

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**“ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ
ΣΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ”**

Τ Ε Ι Κ Α Λ Α Μ Α Τ Α Σ
Τ Μ Η Μ Α
Ε Κ Δ Ο Σ Ε Ω Ν & Β Ι Β Λ Ι Ο Θ Η Κ Η Σ

ΚΟΥΚΟΥΤΣΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ
ΣΧΟΛΗ Σ.Δ.Ο.
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜ.ΕΛ.
ΑΜ 99104

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ
ΣΤΑΘΟΥΚΟΣ ΕΥΣΤΑΘΙΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2005

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Κεφάλαιο 1^ο

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

- 1.1. Οι εξαγορές στην Ελλάδα 6
- 1.2. Οι πρώτες εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ελλάδα 7

Κεφάλαιο 2^ο

ΕΙΔΗ ΕΞΑΓΩΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

- 2.1. Είδη και ταξινόμηση εξαγορών και συγχωνεύσεων 18

Κεφάλαιο 3^ο

ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ - ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

- 3.1. Ανώνυμες Εταιρίες 25
 - 3.1.1. Γενικότητες για τη συγχώνευση Α.Ε. 25
 - 3.1.2. Μορφές συγχωνεύσεων 28
 - 3.1.3. Στάδια απαιτούμενης διαδικασίας
 - 3.1.4. Συγχώνευση με απορρόφηση Α.Ε. από άλλη που κατέχει
το 100% των μετοχών της 40
- 3.2. Πιστωτικά Ιδρύματα 46
 - 3.2.1. Ειδικά για τη συγχώνευση Π.Ι. 46

Κεφάλαιο 4^ο

ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

- 4.1. Μετασχηματισμοί Επιχειρήσεων 64
- 4.2. Λογιστική ενοποίηση 68
 - 4.2.1. Λογιστική ενοποίηση στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των
μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων - Εισφερόμενο κεφάλαιο 68

4.2.2. Απορρόφηση επιχειρήσεων με βάση τις διατάξεις των Ν.2515/1997 και Ν.2166/1993 και μεταφορά των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού αυτών	81
4.2.3. Μεταφορά ζημιάς	85
4.2.4. Σχέση συμμετοχής των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων στο κεφάλαιο της νέας εταιρίας	90
4.2.5. Ελάχιστο όριο κεφαλαίου της νέας εταιρίας	91
4.3. Διαδικασίες πιστοποίησης των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων	92
4.4. Οδηγίες και διευκρινίσεις για την αντιμετώπιση θεμάτων που ανακύπτουν κατά τον μετασχηματισμό επιχειρήσεων με τις διατάξεις του Ν.2166/1993	97
4.4.1. Γενικά	97
4.4.2. Διαχειριστική περίοδος	97
4.4.3. Υποχρέωση βιβλίου αποθήκης	98
4.4.4. Έκδοση στοιχείων και υποβολή συγκεντρωτικών καταστάσεων από μετασχηματιζόμενες εταιρίες	99
4.4.5. Αποφάσεις Επιτροπής Λογιστικών Βιβλίων - Υποβολή αίτησης για ρύθμιση υποχρέωσης τήρησης Βιβλίου Αποθήκης και Παραγωγής – Κοστολογίου	100
4.4.6. Εφαρμογή των τεχνικών προδιαγραφών λογισμικού επί μηχανογραφικής τήρησης βιβλίων	101
4.4.7. Μετασχηματισμοί επιχειρήσεων με τις διατάξεις άλλων νόμων	102
4.4.8. Φόρος Προστιθέμενης Αξίας	102
4.5. Φορολογικές απαλλαγές και διευκολύνσεις	106
4.6. Μεταφορά ενεργητημάτων αναπτυξιακών νόμων	113
4.7. Ν.2166/1993	114
4.7.1. Γενικά	114
4.7.2. Τα κύρια χαρακτηριστικά του Ν.2166/1993	115

Κεφάλαιο 5^ο

ΚΙΝΗΤΡΑ ΚΑΙ ΑΝΤΙΚΙΝΗΤΡΑ

5.1. Κίνητρα για εξαγορές και συγχωνεύσεις	117
5.2. Αντικίνητρα για εξαγορές και συγχωνεύσεις	123
5.3. Κατηγοριοποίηση κινήτρων	125

Κεφάλαιο 6^ο

ΣΕ ΠΟΙΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥΣ ΓΙΝΟΝΤΑΙ ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΕΣ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ

6.1. Οι Επιχειρηματικές συμπράξεις των εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών στη Διάρκεια του 1999	126
6.2. Εταιρίες συμμετοχών στην Ελλάδα	132

Κεφάλαιο 7^ο

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

7.1. Παραδείγματα Α.Ε.	136
7.2. Παραδείγματα Π.Ι.	144

Κεφάλαιο 8^ο

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

8.1. Πλεονεκτήματα	156
8.2. Μειονεκτήματα	158

Κεφάλαιο 9^ο

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

9.1. Επιπτώσεις εξαγορών στην οικονομία	160
9.2. Επιπτώσεις των εξαγορών στις επιχειρήσεις	161

9.3. Επίδραση των εξαγορών και των συγχωνεύσεων στις αποδόσεις μετοχών	164
9.3.1. Περίληψη Εμπειρικών Ευρημάτων Στο Διεθνές Περιβάλλον	164
9.3.2. Τελικά συμπεράσματα	166
9.4. Επιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων στην απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις	166
9.4.1. Γενική προσέγγιση	166
9.4.2. Βασικά ευρήματα από την διεθνή εμπειρία	168
9.5. Συνέπειες των εξαγορών και των συγχωνεύσεων	
Διοίκηση Ανθρώπινου Δυναμικού (Δ.Α.Δ)	171
9.5.1. Επιχειρησιακή ολοκλήρωση και Δ.Α.Δ.	171
9.5.2. Βασικές διαπιστώσεις	175
Κεφάλαιο 10 ^ο	
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ	179
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	184
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	215

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1. Εξαγορές στην Ελλάδα

Το θεσμικό πλαίσιο και το οικονομικό περιβάλλον δεν ευνόησαν μια ενεργό και ανταγωνιστική αγορά επιχειρηματικού ελέγχου στο πρόσφατο παρελθόν. Ο μικρός αριθμός εταιρειών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σε συνδυασμό με τη μετοχική τους σύνθεση (οικογενειακές επιχειρήσεις, κρατικές επιχειρήσεις) απετέλεσαν βασικά εμπόδια ανάπτυξης των εξαγορών. Όμως το οικονομικό περιβάλλον σήμερα δικαιολογεί μια ενεργό αγορά εξαγορών. Η Βιομηχανία, το Εμπόριο και οι Υπηρεσίες έχουν εισέλθει σε ένα κρίσιμο στάδιο ανάπτυξης, που απαιτεί εκτεταμένη αναδιοργάνωση, νέα επιχειρηματική στρατηγική και εισαγωγή νέας τεχνολογίας.

Η ολοκλήρωση της ένταξης της ελληνικής οικονομίας στην Ε.Ε. και οι εξελίξεις στις βαλκανικές χώρες και τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης δημιουργούν σημαντικές προκλήσεις και ευκαιρίες για τις ελληνικές επιχειρήσεις. Οι εξαγορές αναμένεται να παίξουν σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση επιχειρηματικής στρατηγικής προς αντιμετώπιση των προκλήσεων του μέλλοντος. Οι πρόσφατες εξελίξεις στον τραπεζικό κλάδο επιβεβαιώνουν αυτή την προοπτική και αποτελούν την αρχή μόνον μιας γενικότερης τάσης σε ολόκληρο τον χώρο των Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών, της Βιομηχανίας και του Εμπορίου.

Ανάμεσα στις επιχειρήσεις-στόχους (εξαγοραζόμενες), οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών αντιπροσωπεύουν ένα ελάχιστο ποσοστό. Οι περισσότερες επιχειρήσεις – στόχοι προέρχονται από τη Βιομηχανία. Σε αυτή την ομάδα οι κλάδοι με τη συχνότερη δραστηριότητα εξαγορών είναι τα Τρόφιμα, Ποτά, Αναψυκτικά,

Κλωστοϋφαντουργία και Πλαστικά. Άλλοι κλάδοι με μεγάλη δραστηριότητα είναι τα Υπερκαταστήματα Τροφίμων, οι Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις και οι Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις.

Η αναδιάρθρωση του δημόσιου τομέα, η ανάπτυξη της ιδιωτικής οικονομίας και η οικονομική ανασυγκρότηση ολόκληρης της Ευρώπης δημιουργούν ευκαιρίες για περισσότερες και μεγαλύτερες εξαγορές επιχειρήσεων, απεκδύσεις (divestitures) και επιχειρησιακές συνεργασίες (joint ventures) στην Ελλάδα στο προσεχές μέλλον.

1.2. Οι πρώτες Εξαγορές & Συγχωνεύσεις στην Ελλάδα

Ο στρατηγικός δυναμισμός που έχουν επιδείξει οι επιχειρήσεις, αλλά και τα οικονομικά αποτελέσματα τα οποία ενίοτε επιτυγχάνονται μέσω των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, δεν θα μπορούσαν να αφήσουν ασυγκίνητους τους Έλληνες επιχειρηματίες. Οι τελευταίοι, με αρκετή καθυστέρηση στην αναγκαία μεταμόρφωση της εταιρικής τους κουλτούρας και παράλληλα με εμφανείς δυσκολίες στο στάδιο της λειτουργικής ενοποίησης, προσπαθούν να προλάβουν το «τρένο» της σύγκλισης και της ανάπτυξης μεγάλων επιχειρηματικών σχημάτων σε σχέση με τους Ευρωπαίους κατά κύριο λόγο, αλλά και τους διεθνείς ανταγωνιστές τους. Το πρώτο κύμα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων που λαμβάνει χώρα κατά την περίοδο 1998-99 στην Ελλάδα, αποτελεί την έμπρακτη προσπάθεια των εγχώριων επιχειρήσεων να απαντήσουν και να προσαρμοστούν αποτελεσματικότερα στην παγκοσμιοποίηση των αγορών χρήματος, κεφαλαίου, αγαθών και υπηρεσιών. Οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις έχουν ως κύριο στόχο να ενισχύσουν τόσο την τάξη των εταιρικών μεγεθών, όσο και να βελτιώσουν την παραγωγικότητα των επιχειρήσεων, αξιοποιώντας με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τις κεφαλαιακές εισροές του οικονομικού κυκλώματος. Στην παγκόσμια

οικονομία, το πεδίο των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων επιδεικνύει ένα μακρινό παρελθόν, που για την ελληνική πραγματικότητα θα πρέπει να αποτελέσει ένα υπόδειγμα λειτουργίας για επιτυχείς Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, αλλά και ταυτόχρονα ένα μοντέλο στο οποίο θα μπορούσαν να βασιστούν οι εγχώριες επιχειρήσεις, για τη μεγιστοποίηση των θεσμικών, οικονομικών και άλλων ωφελειών τους από παρόμοιες κινήσεις.

Παρά το μακρινό παρελθόν των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων σε παγκόσμιο επίπεδο και της συσσωρευμένης εμπειρίας που έχει δημιουργηθεί, ακόμη και σήμερα, η επιτυχία μιας τέτοιας επιχειρηματικής κίνησης δεν μπορεί να θεωρείται δεδομένη και ακίνδυνη, καθώς επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες, τόσο εσωτερικούς, όσο και εξωτερικούς ως προς το περιβάλλον της επιχείρησης. Πιθανόν αρκετοί από αυτούς τους παράγοντες που ρυθμίζουν όχι μόνο το θεσμικό αλλά και το λειτουργικό πλαίσιο μιας Εξαγοράς και Συγχώνευσης να βρίσκονται εκτός ελέγχου ή αρμοδιότητας της ενδιαφερόμενης ή συμβαλλόμενης επιχείρησης. Παρά το γεγονός ότι τα ποσοστά επιτυχίας των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων διαφέρουν από οικονομία σε οικονομία ή από μελέτη σε μελέτη (χωρίς βέβαια να εξαιρούνται οι περιπτώσεις που αφορούν κινήσεις μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικών χωρών), όλες οι αναφορές καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι ένα μεγάλο ποσοστό των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, της τάξεως άνω του 50%, δεν επιτυγχάνει τους ουσιαστικούς στόχους (όπως οικονομίες κλίμακας, έλεγχος λειτουργικού κόστους κ.λ.π.) που είχαν τεθεί εξ' αρχής. Με άλλα λόγια, πέρα από την επίτευξη του μεγάλου οικονομικού μεγέθους μέσω των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, σε επίπεδο υλοποίησης λειτουργικών αποτελεσμάτων παρατηρείται μία υψηλού βαθμού δυσκολία, καθώς απαιτείται μεγάλο χρονικό διάστημα

προκειμένου να συντονιστούν οι έως τότε χωριστές επιχειρήσεις σε μία ενιαία οντότητα. Τα προβλήματα για την ομαλή ολοκλήρωση μιας Εξαγοράς και Συγχώνευσης δεν είναι μόνο θεσμικά, οικονομικά ή λειτουργικά. Ο ανθρώπινος παράγοντας, οι ομάδες διαχείρισης και διοίκησης των προς Εξαγορά και Συγχώνευση επιχειρήσεων, ο βαθμός συγγένειας στις κουλτούρες και τις φιλοσοφίες μεταξύ δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, οι συνθήκες που επικρατούν στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον, αλλά και οι ενδεχόμενες εσωτερικές αδυναμίες που υφίστανται στο μικροοικονομικό περιβάλλον της εκάστοτε επιχείρησης, είναι ικανές να αποτελέσουν ζητήματα καθοριστικής σημασίας για την τελική έκβαση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.

Τις κινητήριες δυνάμεις της απόφασης για Εξαγορές και Συγχωνεύσεις αποτελούν η ενδυνάμωση των εταιρικών σχημάτων, η εκμετάλλευση συνεργιών, αλλά και η αναζήτηση οικονομικών κλίμακας και φάσματος οι οποίες οδηγούν σε αύξηση της παραγωγικότητας και σε μείωση του μοναδιαίου κόστους λειτουργίας της επιχείρησης. Ειδικότερα, οι οικονομίες κλίμακας μπορούν να εμφανισθούν σε αρκετούς κλάδους μιας οικονομίας ή τομείς της παραγωγικής δραστηριότητας, όπου όμως, για τη μεγιστοποίηση των όποιων ωφελειών τους, απαραίτητη προϋπόθεση είναι η ενίσχυση του μεγέθους της επιχείρησης.

Ως γνωστό, οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις δεν αφορούν ένα απλό άθροισμα πολλών οργανισμών. Οι συνέργιες που δημιουργούνται προσφέρουν το παράδοξο αποτέλεσμα “1+1=3”. Το “άθροισμα” δύο διαφορετικών οργανισμών που συνενώνονται και δημιουργούν ένα νέο ενοποιημένο φορέα, ο οποίος συνδυάζει τα χαρακτηριστικά των δύο προγενέστερων, συνοδεύεται με επιπρόσθετα οφέλη. Με τον τρόπο

αυτόν, αναπτύσσονται ή και ανακαλύπτονται νέα στοιχεία, που πιθανόν έως τη χρονική στιγμή της Εξαγοράς και Συγχώνευσης να παρέμεναν άγνωστα και μη αξιοποιήσιμα, με την οικονομική έννοια του όρου (για παράδειγμα, η συνένωση δύο εργοστασίων ενδεχομένως να οδηγήσει σε μείωση των παγίων περιουσιακών στοιχείων, σε επιπρόσθετες βάρδιες στους εργαζόμενους αυτών, αλλά και σε κατανομή του υπολοίπου προσωπικού σε χρησιμότερες θέσεις απασχόλησης ή ακόμα και σε περικοπή του). Από την άλλη πλευρά, εμφανίζεται ο κίνδυνος στις περιπτώσεις εκείνες όπου η συγχώνευση γίνεται αποκλειστικά με το κριτήριο της μεγέθυνσης και με έλλειψη στρατηγικού οράματος, να δοκιμάζονται οι προοπτικές του όλου εγχειρήματος με αβέβαιο τρόπο και να προκαλούνται αρνητικές επιδράσεις στη χρηματιστηριακή συμπεριφορά των αντίστοιχων μετοχών.

Εκτός από την οικονομική διάσταση του θέματος, τα εμπλεκόμενα μέρη – εταιρίες αντιμετωπίζουν συχνά και το κοινωνικό κόστος της εκάστοτε Εξαγοράς και Συγχώνευσης. Οι επιχειρήσεις βρίσκονται, από τη μία στιγμή στην άλλη, αντιμέτωπες με ζητήματα διαχείρισης υπερβάλλοντος προσωπικού και βεβαίως με τις κοινωνικές συνέπειες που απορρέουν από μια τέτοια πρωτοβουλία. Με άλλα λόγια, οι ίδιες οι επιχειρήσεις εκτός από τα πιθανά οικονομικά και νομικά (σε περίπτωση που τίθεται θέμα μονοπωλιακής δύναμης) προβλήματα που θα αντιμετωπίσουν στην υλοποίηση των στόχων τους, θα πρέπει να υπερβούν τα όποια κοινωνικά προβλήματα (*) δημιουργηθούν ενδεχομένως από την εκάστοτε Εξαγορά και Συγχώνευση. Επιπρόσθετα, σε πολλές περιπτώσεις παρατηρούνται και άλλης φύσεως προβλήματα, όπως εκείνα τα οποία σχετίζονται με την προστασία του φυσικού περιβάλλοντος, με αποτέλεσμα να δημιουργούνται συνεχείς τριβές μεταξύ των επιχειρήσεων και των τοπικών αρχών, καθώς και μεταξύ των

πρώτων και των οργανώσεων προστασίας του περιβάλλοντος, εξελίξεις που μπορούν να οδηγήσουν σε αποτυχία τα εν λόγω επιχειρηματικά σχέδια.

[* Ο κοινωνικός χαρακτήρας και οι άλλης φύσης παρενέργειες των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων δεν αποτελούντο επίκεντρο της παρούσας έρευνας].

Θα πρέπει να τονιστεί ότι σε πολλές περιπτώσεις, οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, στηρίζονται σε αργιογι υποθέσεις που χαρακτηρίζονται ως αρκετά αισιόδοξες ή και ίσως υπερβολικές. Επίσης, έχει παρατηρηθεί ότι στην έλευση κάθε τέτοιου γεγονότος επικρατεί αρχικά ένας άκρατος ενθουσιασμός και “προκαλούνται” φαινόμενα κατά τα οποία οι μετοχές των αντίστοιχων εταιριών κινούνται έντονα ανοδικά στο Χρηματιστήριο, αμέσως όταν ανακοινώνονται φιλόδοξοι σχεδιασμοί και επιχειρηματικά σχέδια για μελλοντικές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις. Στη συνέχεια όμως, όταν μια Εξαγορά και Συγχώνευση προχωρήσει και αρχίσει να λαμβάνει “σάρκα και οστά”, τότε εμφανίζονται εκείνα τα προβλήματα τα οποία αρχικώς είχαν υποτιμηθεί, είτε ηθελημένα, είτε αθέλητα από τις διοικήσεις των συμβαλλόμενων επιχειρήσεων, με τις αντίστοιχες αρνητικές επιπτώσεις στους μετόχους, αλλά και στα οικονομικά αποτελέσματα των δύο ή περισσότερων μερών. Με άλλα λόγια δηλαδή, η “μεταμόρφωση” της αρχικής αισιοδοξίας σε μελλοντική ανησυχία και προβληματισμό αποτελεί συχνό φαινόμενο των επιχειρήσεων που επιδεικνύουν ενεργή δραστηριότητα σε Εξαγορές και Συγχωνεύσεις. Όμως ο προβληματισμός αυτός, δημιουργεί με τη σειρά του μια νέα αλυσίδα ζητημάτων που χρήζουν προσοχής από τη νέα πλέον διευρυμένη ή μη διοίκηση της επιχείρησης, γιατί αποτελούν πηγές κινδύνων για τη μελλοντική ανάπτυξη και μεγέθυνσή της. Κατά συνέπεια, είναι πιθανό να

προκύψει ένας φαύλος κύκλος, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να μην προλάβει να εστιάσει στα ουσιαστικά και επείγοντα θέματα που την απασχολούν και με φυσική συνέπεια τόσο την αποδιοργάνωση των λειτουργιών, όσο και την καθυστέρηση στη λήψη των στρατηγικών της αποφάσεων.

Οι ανακατατάξεις τις οποίες προκάλεσε η παγκοσμιοποίηση των αγορών σε παράλληλη δράση με την αναγκαιότητα για γοργή προσαρμογή των επιχειρήσεων στις νέες οξύτερες συνθήκες ανταγωνισμού που προϋποθέτουν διευρυμένα εταιρικά σχήματα, οδήγησαν ως παράγοντες σε διαδοχικές επιχειρηματικές συμπράξεις μεγάλου βεληνεκούς τόσο μέσα στις ίδιες χώρες (π.χ. MCI και Sprint στις τηλεπικοινωνίες, U.B.S. και Swiss Bank Corporation στις τράπεζες), όσο και μεταξύ διαφορετικών χωρών ή διαφορετικών ηπειρών (Daimler Benz και Chrysler στη βιομηχανία αυτοκινήτων). Από τα παλαιότερα δε χρόνια, η απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου “άνοιξε” τα σύνορα για τις επιχειρήσεις και κατήργησε τους περιορισμούς στην παραγωγική και εμπορική δραστηριότητά τους. Επίσης, οι νέες συνθήκες που δημιουργήθηκαν από τη λεγόμενη παγκοσμιοποίηση, πρόσφεραν πλήθος επιχειρηματικών ευκαιριών και ταυτόχρονα αύξησαν τις ανάγκες των επιχειρήσεων σε κεφάλαια με σκοπό την ενδυνάμωση τόσο της χρηματοοικονομικής τους δομής, όσο και της διαπραγματευτικής τους ικανότητας απέναντι στις εν δυνάμει ανταγωνίστριες επιχειρήσεις. Κατά συνέπεια στο σημερινό περιβάλλον, η βελτίωση της παρουσίας των επιχειρηματικών μονάδων στο διεθνές εμπόριο με την ενίσχυση των δικτύων παραγωγής, διανομής και προώθησης των αγαθών και υπηρεσιών τους θα πρέπει να θεωρείται σχεδόν επιβεβλημένη. Είναι ενδεικτικό ότι σταδιακά παύουν να υπάρχουν αμερικανικές, γερμανικές ή ιαπωνικές επιχειρήσεις, καθώς η χώρα προέλευσης χάνει το νόημά της

όταν πρόκειται για πολυδαιδαλους ομίλους εταιριών, οι οποίοι ενδεικτικά, από τη μια πλευρά, μπορούν να διαθέτουν χρηματοοικονομικά κέντρα στις ανεπτυγμένες οικονομίες (Β. Αμερικής ή Ευρώπης) και από την άλλη πλευρά να κατέχουν εργοστασιακές μονάδες σε χώρες της Ασίας ή της Αφρικής. Αναμφίβολα λοιπόν, η απελευθέρωση των αγορών καθιστά επιθετικότερες τις μεγάλες επιχειρήσεις κάθε παραγωγικού κλάδου και επιτάσσει την ταχύτερη αναζήτηση εταιριών στόχων στο παγκόσμιο περιβάλλον ανταγωνισμού.

Οι σημαντικές τεχνολογικές αλλαγές είναι ένα ακόμη καθοριστικό στοιχείο για την εξέλιξη των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, αφού μέσω αυτών γίνεται με σαφέστερο τρόπο αντιληπτή η ανάγκη ταχείας ανάπτυξης και αναδιάταξης της οργανωτικής δομής των επιχειρήσεων που θέλουν να διασφαλίσουν ένα διεθνοποιημένο ρόλο. Η συνεχιζόμενη επανάσταση της τεχνολογίας με την παράλληλη ανάπτυξη των εφαρμογών δικτύων και των τηλεπικοινωνιών εντείνουν τις συνθήκες του ανταγωνισμού, αναγκάζοντας ακόμη και τις μη συναφείς με τον τομέα της πληροφορικής εταιρίες να εξαπλώσουν τις δραστηριότητές τους σε αυτούς τους υποσχόμενους αλλά και ζωτικής σημασίας τομείς. Η δε εξάπλωση του διαδικτύου (Internet) αποτελεί ένα σημαντικά αναπτυσσόμενο τμήμα των πωλήσεων και των κερδών των επιχειρήσεων, αλλά και ένα τρόπο άμεσης (ηθελημένης και μη) επαφής της επιχείρησης με τους ανταγωνιστές, συμμάχους, καταναλωτές και προμηθευτές της σε καθημερινή βάση. Το γεγονός αυτό αναγκάζει πολλές επιχειρήσεις να αναζητήσουν εταιρίες στόχους που διαθέτουν αναπτυγμένη τεχνογνωσία στο πεδίο του κυβερνοχώρου (cybernet) και οι οποίες μπορούν να τους επιλύσουν σοβαρά προβλήματα δραστηριοποίησής τους σε ένα άκρως ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Σε κάθε περίπτωση, στην Ελλάδα, το φαινόμενο των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων δημιουργεί ένα νέο και σε μεγάλο βαθμό άγνωστο σκηνικό στο εγχώριο οικονομικό γίγνεσθαι, αφού τα μακροπρόθεσμα αποτελέσματα των επιχειρηματικών συμπράξεων που έχουν λάβει χώρα έως σήμερα, δεν μπορούν εύκολα να εκτιμηθούν. Επίσης, η δυναμική της ελληνικής αγοράς αναμφίβολα δεν έχει εξαντλήσει όλα τα περιθώρια ανάπτυξης και προόδου που μπορεί να εμφανίσει στον τομέα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων. Η εξαγορά μονάδων που βρίσκονται υπό τον έλεγχο του ευρύτερου δημόσιου τομέα, στα πλαίσια της πολιτικής των ιδιωτικοποιήσεων, αλλά και η απαρχή των συνεργασιών με τη συγχώνευση μεταξύ της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και της θυγατρικής της, Κτηματικής Τράπεζας, αποτέλεσαν χαρακτηριστικά παραδείγματα της πρώτης και ουσιαστικά πρώιμης φάσης των ελληνικών Εξαγορών και Συγχωνεύσεων. Ιδιαίτερο γνώρισμα εκείνης της περιόδου (α' 6μηνο 1998) ήταν ο άμεσος έλεγχος από την πλευρά του κράτους των διαδικασιών που λάμβαναν χώρα, καθώς ο ιδιωτικός τομέας έδειχνε διστακτικός στην υλοποίηση μεγάλου βεληνεκούς Εξαγορών και Συγχωνεύσεων. Από την άλλη πλευρά, οι όποιες κινήσεις έρχονταν αντιμέτωπες με την ανυπαρξία ενός δοκιμασμένου στην ελληνική πραγματικότητα θεσμικού πλαισίου ρύθμισης των σχετικών αυτών διαδικασιών, κυρίως στις περιπτώσεις των επιθετικών εξαγορών και συγχωνεύσεων, με αποτέλεσμα την εν γένει αβεβαιότητα γύρω από την ομαλή λειτουργία του τότε υπάρχοντος πλαισίου. Το αναγκαίο αυτό θεσμικό πλαίσιο, τελικά με αρκετή καθυστέρηση, έλαβε σάρκα και οστά προς το β' εξάμηνο του 1999 με τη μορφή προεδρικού διατάγματος. Ο νέος δυναμισμός που θα παρατηρηθεί στην Ελληνική Οικονομία εν μέσω των αναβαθμισμένων κανόνων παιχνιδιού θα έχει ως αποτέλεσμα, πολλές επιχειρήσεις που θα εισέλθουν στην ελληνική κεφαλαιαγορά να κινηθούν με άκρως επιθετικό προσανατολισμό (για παράδειγμα, με εξαγορές

μικρότερων μη εισηγμένων επιχειρήσεων, κ.λ.π.) ώστε να αντεπεξέλθουν ως πρωταγωνιστές στον επερχόμενο εντεινόμενο ανταγωνισμό.

Ειδικότερα, ο ρόλος του κράτους στις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις είναι βαρυσήμαντος όχι μόνο στη ρύθμιση του κανονιστικού πλαισίου, αλλά και στην παροχή κινήτρων ή αντικινήτρων αντίστοιχα στις επιχειρήσεις. Η ύπαρξη των κινήτρων προς αυτήν την κατεύθυνση συνδέεται με την έννοια της εγχώριας αγοράς η οποία υποχωρεί σταδιακά, αναδεικνύοντας σε κυρίαρχο οικονομικό και πολιτισμικό πρωταγωνιστή μια ενωμένη και “εν’ δυνάμει ενιαία” ευρωπαϊκή ή παγκόσμια αγορά. Κατά συνέπεια, η μεγάλη αυτή αγορά που δημιουργείται ορίζει τους κανόνες του νέου γενικευμένου πλαισίου ανταγωνισμού και εταιρικής επιβίωσης στο βωμό του οποίου αλλάζουν επιχειρηματικές φιλοσοφίες, γκρεμίζονται ταμπού και αναπροσαρμόζονται στρατηγικές προτεραιότητες. Ενδεικτικά στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η δημιουργία της ζώνης του ευρώ αποτελεί αναμφισβήτητα ένα σημαντικό βήμα στη διαδικασία της πλήρους απελευθέρωσης των διασυνοριακών συναλλαγών, θέτοντας τους επιχειρηματικούς οργανισμούς προ των πυλών της ανάπτυξης μέσω των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.

Ο ανταγωνισμός μεταξύ των Ηνωμένων Πολιτειών, της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ασίας - πρόκειται για τους 3 μεγαλύτερους πόλους της παγκόσμιας οικονομίας - προσδιορίζει σε μεγάλο βαθμό και τις πρωτοβουλίες που λαμβάνονται από τις επιχειρήσεις στο διεθνές πεδίο εταιρικής δράσης. Με τη σειρά του, το φαινόμενο αυτό επιβάλλει στις ελληνικές μονάδες να κινηθούν προς την ίδια κατεύθυνση και μάλιστα με μεγαλύτερη ταχύτητα. Εδώ βέβαια θα πρέπει να υπογραμμισθεί ότι το γεγονός αυτό λαμβάνει χώρα με αρκετή

καθυστέρηση, ως αποτέλεσμα των εμφανών διαρθρωτικών αδυναμιών της ελληνικής οικονομίας να ακολουθήσει τα βήματα των διεθνών εξελίξεων, αλλά και ως απόρροια της σφικτής επενδυτικής ή επιχειρηματικής κουλτούρας που κυριαρχούσε επί ιδιαίτερα μεγάλη σειρά ετών στην ελληνική πραγματικότητα.

Η εμπειρία στον τομέα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων φανερώνει ότι η ελληνική αγορά βρίσκεται ακόμη στη φάση της εσωτερικής αναδιάταξης των εταιρικών της δυνάμεων, χωρίς να έχει λάβει χώρα το τελικό αποτέλεσμα σε επίπεδο λειτουργικής αποδοτικότητας των εν λόγω κινήσεων. Παράλληλα, θα πρέπει να θεωρείται βέβαιο ότι θα ακολουθήσει μία δεύτερη περίοδος, στην οποία οι διασυννοριακές συνεργασίες θα είναι εντονότερες και ασφαλώς με μεγαλύτερη συχνότητα εμφάνισης, οπότε οι ελληνικοί όμιλοι έχοντας προηγουμένως τακτοποιήσει τις εγχώριες ισορροπίες τους θα προβάλλουν ως αγοραστές ή και ως ελκυστικοί στόχοι εξαγοράς. Στη δεύτερη φάση λοιπόν, θα πρέπει να αναμένονται σημαντικές διαφοροποιήσεις, καθώς μέσα από τις επιχειρηματικές συμπράξεις θα προκύψουν ελληνικής προέλευσης όμιλοι, οι οποίοι όμως θα υπερβαίνουν τα εθνικά ή γεωγραφικά όρια, διεισδύοντας καταρχήν στις αγορές της Βαλκανικής αλλά και της Ενωμένης Ευρώπης.

Ένα ενδεχομένως τελευταίο ζήτημα το οποίο προκύπτει ως άξονας προβληματισμού γύρω από το λεγόμενο κύμα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων είναι ο βαθμός στον οποίο οι τελευταίες δύναται να οδηγήσουν σε ολιγοπωλιακής ή και μονοπωλιακής διάρθρωσης αγορές (π.χ. όπως η περίπτωση της Microsoft στον τομέα του λειτουργικού περιβάλλοντος των Η/Υ), τουλάχιστον με τη θεωρητική έννοια του όρου (εξαιτίας ακριβώς του μεγαλύτερου εταιρικού μεγέθους που

δημιουργείται). Σε αυτές τις καταστάσεις της ολιγοπωλιακής συνήθως συγκέντρωσης, το σημαντικότερο ποσοστό της παραγωγικής δραστηριότητας ελέγχεται από ένα μικρότερο αριθμό μεγαλύτερων (σε σχέση με το παρελθόν) επιχειρήσεων, γεγονός το οποίο θα μπορούσε θεωρητικά να οδηγήσει σε ανεπιθύμητες καταστάσεις ανταγωνισμού και πολιτικής τιμών, με αρνητικές οικονομικές συνέπειες για το σύνολο της οικονομίας. Το ερώτημα, λοιπόν, που εύλογα ένας παρατηρητής των ταχύτατων αυτών εξελίξεων μπορεί να απευθύνει είναι το ακόλουθο:

- ✓ Πόσο μπορούν οι συμβαλλόμενες επιχειρήσεις να διαμορφώνουν τις τιμές και τις ποσότητες των προϊόντων τους;
- ✓ Πώς πρέπει να αντιδρούν οι αρμόδιες Επιτροπές Ανταγωνισμού, και με ποια μέσα στις περιπτώσεις όπου προκαλούνται ολιγοπωλιακές καταστάσεις;
- ✓ Πόσο εύλεκτο ή άκαμπτο θα πρέπει να είναι το θεσμικό πλαίσιο σε ένα ταχύτατα μεταβαλλόμενο και διεθνοποιημένο περιβάλλον;
- ✓ Είναι πιθανόν οι Επιτροπές Ανταγωνισμού να οδηγηθούν σε λανθασμένα συμπεράσματα σχετικά με τις εξαγόμενες ισορροπίες των επιχειρηματικών συμπράξεων και εάν ναι, ποια πρέπει να είναι η αντίδραση των θιγόμενων επιχειρήσεων;

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΕΙΔΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

2.1. Είδη και ταξινόμηση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

Οι εξαγορές αφορούν στη μεταβίβαση του συνόλου ή πλειοψηφικού μέρους της ιδιοκτησίας μιας επιχείρησης (εξαγοραζόμενη) σε μια άλλη (εξαγοράζουσα), που καταβάλλει το αντίστοιχο αντίτιμο. Η μεταβίβαση γίνεται συνήθως με καταβολή μετρητών ή με αγορά / ανταλλαγή μετοχών, μέσω του Χρηματιστηρίου. Σε πολλές περιπτώσεις, ακόμα και η απόκτηση μειοψηφικού πακέτου μετοχών ή ανάλογου ποσοστού επί της συνολικής ιδιοκτησίας, μπορεί να εξασφαλίζει στην εξαγοράζουσα επιχείρηση ουσιαστικό έλεγχο, εάν με τη μεταβίβαση μπορεί να επηρεάσει κρίσιμες επιλογές της Διοίκησης και της στρατηγικής της εξαγοραζόμενης, ή εάν τα λοιπά μερίδια ιδιοκτησίας αυτής της επιχείρησης είναι κατακερματισμένα. Για τη μελέτη των οικονομικών και κοινωνικών επιπτώσεών τους, οι εξαγορές ομαδοποιούνται και αξιολογούνται συνήθως με βάση τα ακόλουθα κριτήρια:

α) **Είδος εξαγοραζόμενης επιχείρησης.** Εάν η εξαγοραζόμενη επιχείρηση ανήκει στο δημόσιο τομέα και αγοράζεται από ιδιωτική επιχείρηση, έχουμε, παράλληλα με την εξαγορά, τη λεγόμενη **ιδιωτικοποίηση.**

β) **Προέλευση εξαγοράζουσας επιχείρησης.** Η εξαγοράζουσα μπορεί να είναι ξένη, πολυεθνική ή εδρεύουσα σε άλλη χώρα, ή εγχώρια επιχείρηση.

γ) Οικονομικοί και επιχειρηματικοί στόχοι της εξαγοράζουσας επιχείρησης. Τέτοιοι στόχοι μπορεί να είναι:

- ▶ αμυντική ή επιθετική προσπάθεια προσαρμογής στον ανταγωνισμό
- ▶ αύξηση μεγέθους για πιο αποδοτική λειτουργία
- ▶ απορρόφηση ανταγωνιστών
- ▶ ενίσχυση της θέσης της στην αγορά,
- ▶ αξιοποίηση συμπληρωματικότητας δραστηριοτήτων
- ▶ προοπτική συγχώνευσης και ολοκληρωμένης ανάπτυξης,
- ▶ συντονισμένη ανάπτυξη δραστηριοτήτων με τη μορφή ομίλου εταιρειών,
- ▶ ανάπτυξη και επικερδής μεταπώληση της εξαγοραζόμενης επιχείρησης,
- ▶ επιλεκτική συρρίκνωση ή κλείσιμο εξαγοραζόμενης επιχείρησης,
- ▶ είσοδος σε νέα αγορά /χώρα, περιοχή,
- ▶ διαφοροποίηση προϊόντων – υπηρεσιών κ.α

Συγχώνευση είναι η συνένωση δύο ή περισσότερων εταιρειών σε μία. Συμβαίνει όταν μια επιχείρηση αγοράζει μια άλλη και την απορροφά σε μια ενιαία επιχειρησιακή δομή, συνήθως διατηρώντας την αρχική εταιρική ταυτότητα της εξαγοράζουσας επιχείρησης.

Μορφές:

Οι συγχωνεύσεις αντιστοιχούν σε διαφορετικές μορφές επιχειρησιακής ολοκλήρωσης. Έτσι, η επιχειρησιακή ολοκλήρωση μπορεί να είναι κάθετη, οριζόντια ή συνδυασμός ετερόκλητων δραστηριοτήτων (τα λεγόμενα conglomerates).

- Η **κάθετη ολοκλήρωση** αφορά συγχωνεύσεις επιχειρήσεων που καλύπτουν διαφορετικά αλλά συμπληρωματικά στάδια της

παραγωγικής διαδικασίας (λ.χ. άντληση – διύλιση και διανομή πετρελαίου)

- Η **οριζόντια ολοκλήρωση** αφορά συγχωνεύσεις επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, που καλύπτουν την ίδια ή συναφή φάση της παραγωγικής αλυσίδας.
- Τέλος, τα **conglomerates** καλύπτουν σε μια ενιαία οργανωτική δομή επιχειρήσεις από διαφορετικούς κλάδους, των οποίων οι δραστηριότητες δεν συνδέονται μεταξύ τους.

Μια εξαγορά δεν οδηγεί πάντοτε σε συγχώνευση της εξαγοράζουσας με την εξαγοραζόμενη επιχείρηση. Η επιχειρηματική πρακτική δείχνει ότι εάν η εξαγορά μιας επιχείρησης, η ένταξη και ο συντονισμός της στο πλαίσιο ενός ευρύτερου ομίλου είναι ήδη ένα σύνθετο εγχείρημα, η συγχώνευση με την εξαγοράζουσα εταιρεία ή και με άλλες θυγατρικές της είναι ακόμα δυσκολότερο και σπάνια αποφέρει τα αναμενόμενα οφέλη, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα.

Η **υλοποίηση της συγχώνευσης** μπορεί να πάρει διαφορετικές μορφές στην πράξη. Μπορεί να είναι **άμεση** ή **σταδιακή**, **ολική** ή **επιλεκτική**, οδηγώντας αντίστοιχα σε ολική ή μερική συνένωση μονάδων, καταστημάτων, υπηρεσιών, με μεταπώληση ή κλείσιμο άλλων κλπ. Η διαδικασία της λειτουργικής συγχώνευσης, ολικής ή μερικής, δεν συμπίπτει απαραίτητα με την τυπική-νομική διαδικασία ολοκλήρωσής της. Έτσι, οι διάφορες συνέπειές της, ιδίως αυτές που αφορούν στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις, μπορεί να εμφανίζονται πριν, κατά τη διάρκεια ή και πολύ μετά την τυπική ολοκλήρωση μιας συγχώνευσης, κάτι που έχει ιδιαίτερη σημασία για τη ρύθμιση και την προστασία των αντίστοιχων εργασιακών δικαιωμάτων.

Συνήθως ο συνδυασμός εξαγοράς με συγχώνευση εξαρτάται:

- από τη στρατηγική και τους στόχους της εξαγοράζουσας επιχείρησης,
- από το αντικείμενο και ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά της εξαγοραζόμενης επιχείρησης (συναφής δραστηριότητα, συμπληρωματικότητα λειτουργιών, συμβατότητα πολιτισμικών, διοικητικών και εργασιακών δεδομένων, αλλά και της προϋπάρχουσας επιχειρησιακής κουλτούρας)
- από τη γενικότερη κοινωνική-οικονομική συγκυρία στη χώρα ή και διεθνώς.

Σε κάθε περίπτωση, η υπάρχουσα εμπειρία για τις συγχωνεύσεις αναδεικνύει τη δυσκολία τους και επισημαίνει, ανάμεσα στις σπουδαιότερες προϋποθέσεις επιτυχίας τους,

- τον προσεκτικό και λεπτομερή σχεδιασμό των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.
- τη σημασία του παράγοντα «Ανθρώπινο Δυναμικό» και ειδικότερα της επιτυχούς ένταξής του στο νέο, ενιαίο επιχειρησιακό και διοικητικό πλαίσιο.

Όπως προκύπτει από τα παραπάνω, ο όρος Εξαγορές και Συγχωνεύσεις καλύπτει μεγάλη ποικιλία πραγματικών καταστάσεων και επιλογών. Γι' αυτό το λόγο, οι συνέπειές τους στην οργάνωση και την πορεία των επιχειρήσεων, της απασχόλησης και των εργασιακών σχέσεων είναι στις περισσότερες περιπτώσεις ανάλογα διαφοροποιημένες.

Οι Συγχωνεύσεις και οι Εξαγορές διακρίνονται επίσης σε εγχώριες και διεθνείς.

A) Εγχώριες

Το 80% των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών είναι εγχώριες, αφορούν δηλαδή εταιρίες της εθνικής βιομηχανίας. Συνήθως πραγματοποιούνται μεταξύ μικρών εταιριών και έχουν σαν συνέπεια τη σάρωση του υπερπληθωρισμού. Όμως οι Συγχωνεύσεις και Εξαγορές μεταξύ μεγάλων εταιριών αυξάνονται τα τελευταία χρόνια και επηρεάζουν σημαντικά τις δομές των εθνικών αγορών. Ο αριθμός των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών ήταν σαφώς μεγαλύτερος το 1998 και 1999 σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια ενώ παρατηρείται την περίοδο αυτή μια αύξηση των μεγάλων Συγχωνεύσεων και Εξαγορών. Ειδικότερα, το 1999 ήταν το έτος που καταγράφηκε ο μεγαλύτερος αριθμός στην Ε.Ε. (497 Συγχωνεύσεις και Εξαγορές).

Ο κύριος σκοπός των εγχώριων Συγχωνεύσεων και Εξαγορών μεταξύ μικρών πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν οι οικονομίες κλίμακας. Τα μικρά Π.Ι. στοχεύουν στην επίτευξη κρίσιμης μάζας για να εκμεταλλευθούν τις συνέργιες που προκύπτουν από το μέγεθος και τη διαφοροποίηση. Συνδέονται με τις περικοπές του κόστους μέσω περιορισμού του αριθμού των υποκαταστημάτων και μείωσης του προσωπικού στα κεντρικά γραφεία ιδιαίτερα στα τμήματα πληροφορικής, μακροοικονομικών αναλύσεων και προβλέψεων και των νομικών υπηρεσιών. Τέτοιες Συγχωνεύσεις και Εξαγορές γίνονται προκειμένου να αποφευχθούν εχθρικές εξαγορές. Οι Συγχωνεύσεις και Εξαγορές μεγάλων τραπεζών στοχεύουν στην αναδιάρθρωση του πιστωτικού συστήματος. Επιδιώκουν να είναι αρκετά μεγάλες για να εκπροσωπούν ένα μεγάλο μερίδιο της εγχώριας αγοράς και να επιτύχουν οικονομίες

κλίμακας. Ταυτόχρονα, με τη δύναμη που αποκτούν και την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου επιζητούν την αύξηση των κερδών τους και τη μεγιστοποίηση της αξίας της μετοχής. Ένας αποφασιστικός παράγοντας της επίτευξης των ανωτέρω στόχων είναι η ορθολογικοποίηση μέσω της μείωσης του προσωπικού και του αριθμού των υποκαταστημάτων. Η διαδικασία όμως αυτή της μείωσης του κόστους δεν είναι πάντοτε επιτυχής διότι εμποδίζεται σε ορισμένες χώρες από τις διατάξεις περιορισμού των απολύσεων και γενικά προστασίας των εργαζομένων.

B) Διεθνείς

Σε απόλυτους αριθμούς οι διεθνείς ή διασυνοριακές Συγχωνεύσεις και Εξαγορές ήταν πολύ μικρότερες από τις εγχώριες και συνέβησαν κύρια εκτός της ζώνης του ευρώ την περίοδο 1995-1998. Τα δύο τελευταία χρόνια, αντίθετα, έχουμε μία αύξηση των διεθνών Συγχωνεύσεων και Εξαγορών στη ζώνη του ευρώ και την ευρύτερη περιοχή του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ). Οι εξαγορές ήταν σαφώς περισσότερες από τις συγχωνεύσεις. Οι Ευρωπαϊκές τράπεζες επεκτείνονται συνήθως στις αναδυόμενες αγορές που προσφέρουν μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους, στη Λατινική Αμερική (πχ τράπεζες των Κάτω Χωρών, Ισπανίας, Πορτογαλίας και Ιταλίας), στη Νοτιο-Ανατολική Ασία (πχ τράπεζες των Κάτω Χωρών) και στην ανατολική Ευρώπη (πχ τράπεζες της Ιρλανδίας και των Κάτω Χωρών). Σε μερικές περιπτώσεις είχαμε επεκτάσεις και στις ανεπτυγμένες αγορές όπως των γερμανικών τραπεζών στις ΗΠΑ.

Οι διεθνείς Συγχωνεύσεις και Εξαγορές έχουν σαν κύριο αίτιο την απόκτηση μεγέθους ώστε οι τράπεζες να διαδραματίσουν ένα σημαντικό ρόλο στις περιφερειακές και παγκόσμιες αγορές αυξάνοντας τον αριθμό των πελατών τους. Ένας άλλος λόγος είναι η επίτευξη οικονομιών

κλίμακας και φάσματος. Πρέπει να τονισθεί ότι η ορθολογικοποίηση μέσω μείωσης του κόστους προσφέρει μικρότερα αποτελέσματα από αυτά των εγχώριων Συγχωνεύσεων και Εξαγορών εξ αιτίας της επικάλυψης των διοικητικών και υποστηρικτικών εργασιών που παρατηρούνται μόνο στις εθνικές αγορές. Οι οικονομίες κλίμακας στις διεθνείς Συγχωνεύσεις και Εξαγορές συνδέονται με το αυξανόμενο εισόδημα και τη δυνατότητα προσέγγισης της κρίσιμης μάζας που είναι αναγκαία για την προσφορά ειδικών υπηρεσιών όπως πχ η διαχείριση διαθέσιμων στις διεθνείς αγορές. Οι εξαγορές στις αναδυόμενες αγορές επιτρέπουν τη μετάδοση της γνώσης και των ικανοτήτων που οδηγούν στη μείωση του κόστους και την αύξηση των κερδών της νέας ενότητας. Σε μερικά κράτη μέλη της Ε.Ε. η διενέργεια διασυνοριακών Συγχωνεύσεων και Εξαγορών προκαλείται και από το φόβο ότι περαιτέρω συγκεντρωποίηση στην εγχώρια αγορά θα συναντήσει εμπόδια από την εφαρμογή αντιμονοπωλιακών νόμων. Αντίθετα τέτοια εμπόδια ή η ύπαρξη πολιτικής αντίδρασης στις διεθνείς Συγχωνεύσεις και Εξαγορές σπάνια συναντώνται σήμερα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ - ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

3.1. ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

3.1.1. Γενικά για τη συγχώνευση¹ Α.Ε.

I. Έννοια της συγχώνευσης

Συγχώνευση² Α.Ε. θεωρείται η ένωση με τη μορφή της πλήρους αφομοίωσης δύο ή περισσότερων εταιριών σε μία ενιαία εταιρία, κάτω από ενιαία διοίκηση, η συμβατική κατάργηση αυτοτέλειας εταιριών³, η συνένωση τους σε μία⁴.

Η συγχώνευση⁵ αποτελεί φαινόμενο αντίστροφο από τη διάσπαση της εταιρίας⁶.

¹ Βελέντζας, Συγχώνευση Πιστωτικών Ιδρυμάτων, ΕΤρΑΞΧρΔ 1997.651.

² Αλεξανδρίδου, Δίκαιο Εμπορικών Εταιριών, β. Κεφαλαιουχικές εταιρίες, 1995, σελ. 190 επ., Αντωνόπουλος, Δίκαιο Εμπορικών Εταιριών, ΙΙ. Κεφαλαιουχικές εταιρίες, 1997, § 15, σελ. 39, Βελέντζας, Ανώνυμη εταιρία, 1999, σελ. 410, Γεωργακόπουλος, Η συγχώνευσις ανωνύμων εταιριών, ΕλλΔνη 1961.14, Δούβλη, Συγχώνευση εμπορικών εταιριών, 1986, Κιάντου-Παμπούκη, Συγχώνευσις εμπορικών εταιριών, 1963, Kotsiris. Greek Company Law, Chapter Y.G.b., Κριμπιάς, Συγχώνευσις των εμπορικών εταιριών, 1961, Λεβαντής, Ανώνυμες εταιρίες, Μιχαλόπουλος, Προλεγόμενα στο νέο δίκαιο της συγχώνευσης ανωνύμων εταιριών, ΕΕμπΔ 1988.215, Μούζουλας, σε Περάκη (επιμ.), Δίκαιο Α.Ε., άρθρο 67, Παμπούκης, Δίκαιο Α.Ε., 2η έκδ., 1989, σελ. 150, Ν. Ρόκας, Εμπορικές εταιρίες, 4η έκδ., 1996, σελ. 306 επ., Χ. Σκαλίδη, Ζητήματα απ' τη συγχώνευση ανωνύμων εταιριών (ΑΕ) κατά το άρθρο 78 κωδ. ν. 2190/20 σε συνδυασμό με το ν. 2166/93, ΕΤρΑΞΧρΔ 2003.565.

³ Η τρίτη οδηγία συντονίζει το δίκαιο των κρατών μελών που αναφέρεται στη συγχώνευση Α.Ε. Σκαλίδης, Δίκαιο εμπορικών εταιριών, Δ' έκδ., 1993, σελ. 34. Το κείμενο της Τρίτης Οδηγίας βλ. σε Σκαλίδη, Ευρωπαϊκός Εμπορικός Κώδικας, 1981, σελ.211 επ.

⁴ Γεωργακόπουλος, ΕλλΔνη 1961.993-994.

⁵ Κιάντου-Παμπούκη, Εγχειρίδιον Εμπορικού Δικαίου, 2η έκδ., σελ. 245 επ., Παμπούκης, σελ. 150.

⁶ Για την ιστορική εξέλιξη των συγχωνεύσεων, βλ. Δούβλη, σελ. 7 επ., Εισαγωγή.

II. Είδη συγχώνευσης

Εχ lege⁷, προβλέπονται δύο τρόποι συγχώνευσης Α.Ε. (άρθρ. 68 § 1 Ν.2190/1920):

- α. με συστάση νέας εταιρίας,
- β. με απορρόφηση της μιας από την άλλη.

III. Αποτελέσματα της συγχώνευσης

A. Στη συγχώνευση με απορρόφηση

Στη συγχώνευση με απορρόφηση¹⁰, η νομική προσωπικότητα¹¹ των απορροφούμενων εταιριών παύει¹² από τη στιγμή που θα δημοσιευτούν οι σχετικές αποφάσεις της Διοίκησης, που ενέκρινε τη συγχώνευση (άρθρ. 69 §§ 2, 3 Ν. 2190/1920).

Οι μέτοχοι των απορροφούμενων εταιριών γίνονται μέτοχοι της απορροφούσας εταιρίας¹³.

⁷ Βασιλακάκης, Η διάσπαση των ανώνυμων εταιριών, ίν: Εταιρία Νομικών Βορείου Ελλάδος, Επίδραση του κοινοτικού δικαίου στο ελληνικό δίκαιο των εταιριών, 1990, σελ. 29 επ., Χατζηγάγιος, Η διάσπαση ανωνύμων εταιριών (Η 6 οδηγία της 17ης Δεκεμβρίου 1982), ΕΕΝ 1985.549.

⁸ Τη συγχώνευση μ'εξαγορά ο νόμος εξομοιώνει με τη συγχώνευση με απορρόφηση (άρθρ. 79 Ν. 2190/1920, όπως ισχύει).

⁹ Παπαγιάννης, άρθρ. 68, Μούζουλας, σε Περάκη, Α.Ε., άρθρ. 68.

¹⁰ Για την περίπτωση της συγχώνευσης με απορρόφηση Α.Ε. από άλλη που κατέχει το 100% των μετοχών, βλ. αναλυτικά Χ. Σκαλίδη, ΕτρΑΕΧρΔ 2003.565 (επ.).

¹¹ Έτσι υποστηρίζουν όλοι, πλην Κιάντου-Παμπούκη, σελ. 67 επ., Παμπούκη, σελ. 160 επ., χωρίς, όμως, πειστική επιχειρηματολογία.

¹² ΕφΑθ 10812/1996 ΕτρΑΕΧρΔ 1997.793.

¹³ Μιχαλόπουλος, Η συνέχιση της μετοχικής ιδιότητας επί συγχωνεύσεως ανωνύμων εταιριών, ΕΕμπΔ 1982.353.

Η νέα εταιρία γίνεται διαδοχος¹⁴ των δικαιωμάτων και των υποχρεώσεων των συγχωνευόμενων εταιριών και οι τυχόν εκκρεμείς δίκες συνεχίζονται από τη διάδοχο εταιρία χωρίς διακοπή τους (άρθρ. 75 § 1,2 Ν. 2190/1920)¹⁵.

Στη συγχώνευση είναι αναγκαία η μεταγραφή των εμπράγματων δικαιωμάτων, στ' όνομα της νέας εταιρίας (άρθρ. 1167, 1190 ΑΚ)¹⁶, καθώς και η καταχώρηση σήματος¹⁷.

Με τη συγχώνευση γίνεται ολική¹⁸ συνένωση ενεργητικού και παθητικού με παράλληλη λήξη της νομικής προσωπικότητας όλων, ή όλων εκτός μιας, από τις εταιρίες που συγχωνεύονται¹⁹. Η νέα εταιρία ευθύνεται έναντι των δανειστών των συγχωνευθεισών εταιριών απεριόριστα με όλη την περιουσία της (άρθρ. 479 ΑΚ). Οι δανειστές της εταιρίας που απορροφάται ή συγχωνεύεται συντρέχουν με τους δανειστές της νέας ή της συγχωνεύουσας εταιρίας.

B. Στη συγχώνευση με σύσταση νέας Α.Ε.

Στην περίπτωση αυτή, δύο ή περισσότερες εταιρίες μεταβιβάζουν την περιουσία τους ως σύνολο στη νέα εταιρία, που ιδρύουν²⁰.

¹⁴ Εφαθ 10812/1996 ΕΤραΕΧρΔ 1997.793.

¹⁵ Δεληκωστόπουλος / Σινανιάτης, Μαθήματα Πολιτικής Δικονομίας, τ. Ι, 1972, σελ. 380 επ., Μπέης, Πολιτική Δικονομία, τεύχος IV, 1974, σελ. 216, Οικονομόπουλος, Εγχειρίδιον Πολιτικής Δικονομίας, τόμος Ι, τεύχος Β, 1968, σελ. 142, Ράμμος, Εγχειρίδιον Αστικού Δικονομικού Δικαίου, τ. Ι, 1978, σελ. 505.

¹⁶ Ν. Ρόκας, Εμπορικές εταιρίες, σελ. 312.

¹⁷ Ν. Ρόκας, Εμπορικές εταιρίες, σελ. 312.

¹⁸ Μηνούδης, Συγχώνευση τραπεζών με εξαγορά, ΔΕΕΤ Ι 995.Γ.59 επ.

¹⁹ Δούβλης, σελ. 23, Κιάντου-Παμπούκη, σελ. 37 επ.

²⁰ Ν. Ρόκας, Εμπορικές εταιρίες, σελ. 314.

Οι μεταβιβάζουσες εταιρίες εξαφανίζονται ως υποκείμενα δικαίου και οι μέτοχοί τους παίρνουν ως αντάλλαγμα για τη συμμετοχή, που έχασαν μετοχές της νέας εταιρίας.

Γ. Στη συγχώνευση με εξαγορά.

Στη συγχώνευση με εξαγορά²¹, μια Α.Ε. αγοράζει ή εξαγοράζει όλη την περιουσία της άλλης.

3.1.2. ΜΟΡΦΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ

Απ' τον συνδυασμό των άρθρων 68 § 1 και 79 § 1 κωδ. Ν.2190/1920, προκύπτει ότι η συγχώνευση Α.Ε. μπορεί να πραγματοποιηθεί με έναν απ' τους εξής τρεις τρόπους:

1. Την απορρόφηση μιας ή περισσότερων Α.Ε. από άλλη Α.Ε., σύμφωνα με τα άρθρα 68-77 κωδ. Ν.2190/1920.

Στην περίπτωση αυτή, η συγχώνευση δεν επιφέρει τη διάλυση της απορροφούσας εταιρίας, η οποία διατηρεί τη νομική της προσωπικότητα μετά την απορρόφηση, αλλά μόνο της απορροφούμενης.

Ειδικότερη μορφή συγχώνευσης με απορρόφηση αποτελεί η περίπτωση που η απορροφούσα κατέχει το 100% των μετοχών της απορροφούμενης (άρθρο 78 κωδ. Ν.2190/1920).

2. Τη συγχώνευση με τη λύση δύο ή περισσότερων Α.Ε. και τη σύσταση νέας Α.Ε. (άρθρο 80 κωδ. ν.2190/1920).

²¹ Μηνούδης, ΔΕΕΤ 1995.Γ.61, με παραπομπή στο Lutter, Teilfusionen im Gesellschaftsrecht, Festschrift für C.H. Barz, Berlin 1974, σελ. 199.

Στην περίπτωση αυτή, λύονται χωρίς εκκαθάριση οι συγχωνευόμενες εταιρίες και μεταβιβάζουν το σύνολο της περιουσίας τους στη συνιστώμενη νέα εταιρία έναντι απόδοσης στους μετόχους τους, μετοχών που εκδίδονται απ' τη νέα εταιρία.

3. Την εξαγορά μιας ή περισσότερων Α.Ε. από άλλη Α.Ε., που εξομοιώνεται με απορρόφηση και διέπεται από το άρθρο 79 κωδ. ν.2190/1920.

Στην περίπτωση αυτή, η εξαγοραζόμενη εταιρία μεταβιβάζει μετά τη λύση της, χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάριση, το σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό) στην εξαγοράζουσα έναντι απόδοσης στους μετόχους της εξαγοραζόμενης εταιρίας του αντιτίμου των δικαιωμάτων τους.

3.1.3. ΣΤΑΔΙΑ ΑΠΑΙΤΟΥΜΕΝΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ

I. ΕΝΑΡΞΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ

Απόφαση του διοικητικού συμβουλίου των εταιριών

Έναρξη

Για να αρχίσει η διαδικασία της συγχώνευσης πρέπει ληφθεί σχετική απόφαση απ' το διοικητικό συμβούλιο (δσ) κάθε μίας των συγχωνευομένων εταιριών.

Συγκεκριμένα, λαμβάνεται απόφαση ότι αρχίζει η διαδικασία της συγχώνευσης, ορίζονται οι εταιρίες που πρόκειται να συγχωνευτούν και οι νόμοι που θα εφαρμοστούν. Παράλληλα, καθορίζεται η ημερομηνία σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού, καθώς και ο ορκωτός ελεγκτής που θα ελέγξει τον ισολογισμό.

(Παράρτημα σελ. 184 Παράδειγμα Α)

II. ΠΡΩΤΟ ΣΤΑΔΙΟ

Κατάρτιση και δημοσιότητα του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης (ΣΣΣ) και αιτιολόγησή του.

A. Το ΣΣΣ

1. Κατάρτιση ΣΣΣ

Αρμόδια για την κατάρτιση του ΣΣΣ είναι τα δσ των εταιριών. Το δσ κάθε εταιρίας εγκρίνει ξεχωριστά το ΣΣΣ και στη συνέχεια υπογράφεται ένα κοινό ΣΣΣ απ' τους εκπροσώπους των εταιριών που έχουν οριστεί ειδικά για το σκοπό αυτό.

Το ΣΣΣ δεν είναι εκτελεστό στο στάδιο αυτό της διαδικασίας, αφού απαιτείται η έγκρισή του και απ' τη γενική συνέλευση (γ σ) που θα συγκληθεί στο τέλος της διαδικασίας. Έτσι, το ΣΣΣ συντάσσεται απ' το δσ και υπογράφεται από πρόσωπα εξουσιοδοτημένα από αυτό, όμως, η γσ που θα συγκληθεί μήνες μετά μπορεί να το τροποποιήσει ή διαφοροποιήσει. Κι αυτό παρ' όλο που το ΣΣΣ έχει υπογραφεί, εγκριθεί απ' τη Διοίκηση και δημοσιευτεί στην οικονομική εφημερίδα και το ΦΕΚ, όπως αναλύεται παρακάτω.

2. Περιεχόμενο του ΣΣΣ

1. Το άρθρο 69 § 2 κωδ. ν. 2190/20 ορίζει το υποχρεωτικό περιεχόμενο του ΣΣΣ.

Συγκεκριμένα, πρέπει να περιέχει τα εξής στοιχεία:

α) Την ειδικότερη μορφή, την επωνυμία και την έδρα των εταιριών που συγχωνεύονται, καθώς και τον αριθμό μητρώου της.

β) Τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών και, ενδεχομένως, το ύψος του

χρηματικού ποσού μετρητών που προβλέπει το άρθρο 68.

γ) Τις διατυπώσεις παράδοσης των νέων μετοχών που εκδίδει η απορροφούσα εταιρία.

δ) Την ημερομηνία από την οποία οι μετοχές, που παραδίδονται στους μετόχους της ή των απορροφούμενων εταιριών, παρέχουν δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της απορροφούσας εταιρίας, καθώς και κάθε ειδικό όρο σχετικό με το δικαίωμα αυτό.

ε) Την ημερομηνία από την οποία οι πράξεις της ή των απορροφούμενων εταιριών θεωρούνται, από λογιστική άποψη, ότι γίνονται για λογαριασμό της απορροφούσας εταιρίας, και την τύχη των οικονομικών αποτελεσμάτων της ή των απορροφούμενων εταιριών, που θα προκύψουν από την ημερομηνία αυτή μέχρι την ημερομηνία ολοκλήρωσης της συγχώνευσης που προβλέπεται στα άρθρα 74 και 75.

στ) Τα δικαιώματα που εξασφαλίζει η απορροφούσα εταιρία στους μετόχους που έχουν ειδικά δικαιώματα στην ή στις απορροφούμενες εταιρίες, καθώς και στους κατόχους άλλων τίτλων, πλην μετοχών, ή τα μέτρα που προτείνονται για αυτούς.

ζ) Όλα τα ιδιαίτερα πλεονεκτήματα που, ενδεχομένως, παρέχονται στα μέλη του δσ και στους τακτικούς ελεγκτές των συγχωνευόμενων εταιριών.

(Παράρτημα σελ. 187 Παράδειγμα Β)

3. Δημοσίευση του ΣΣΣ

Α. Δημοσίευση του ΣΣΣ στο ΦΕΚ

Το άρθρο 69 § 3 κωδ. ν. 2190/20 ορίζει τα εξής: «Το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης υποβάλλεται στις διατυπώσεις δημοσιότητας

που προβλέπει το άρθρο 7β, από κάθε μία από τις συγχωνευόμενες εταιρίες, δύο τουλάχιστον μήνες πριν από την ημερομηνία συνεδρίασης της γενικής συνέλευσης, που καλείται να αποφασίσει για το σχέδιο αυτό.».

Το ΣΣΣ πρέπει να καταχωρηθεί στο μητρώο ΑΕ και να δημοσιευτεί στο ΦΕΚ (άρθρο 69 § 3 κωδ. ν. 2190/20). Στην πράξη, κάθε εταιρία με ξεχωριστή αίτησή της στη Διοίκηση υποβάλλει αντίγραφο του πρακτικού του δσ που εγκρίνει το ΣΣΣ και το κοινό ΣΣΣ. Συνήθως, υποβάλλεται και το πρακτικό του δσ των συγχωνευόμενων εταιριών, με το οποίο αποφασίζεται η συγχώνευση, όπως και η επεξηγηματική έκθεση που αναλύεται παρακάτω.

Απ' την παραπάνω πράξη δημοσιότητας μέχρι την γσ που εγκρίνει τη συγχώνευση, πρέπει να μεσολαβούν δύο τουλάχιστον μήνες.

β. Δημοσίευση περίληψης ΣΣΣ σε οικονομική εφημερίδα

Τέλος, το άρθρο 70 κωδ. ν. 2190/20 ορίζει ότι μέσα σε δέκα μέρες απ' την ολοκλήρωση των παραπάνω διατυπώσεων δημοσιότητας, δημοσιεύεται, με ευθύνη του δσ της κάθε εταιρίας, περίληψη του ΣΣΣ σε μία οικονομική εφημερίδα. Στην πράξη, η προθεσμία αυτή αρχίζει απ' τη στιγμή που το Εθνικό Τυπογραφείο δίνει αριθμό ΦΕΚ. Δεν απαιτείται, δηλαδή, για την έναρξη της προθεσμίας, η υλική αποτύπωση του ΦΕΚ και η κυκλοφορία του.

Την τήρηση της προθεσμίας αυτής ελέγχει η Διοίκηση κατά το χρόνο που εγκρίνει τη συγχώνευση (τη συμβολαιογραφική πράξη) και την καταχωρεί στο μητρώο Α.Ε. Για το λόγο αυτό, κατά τον παραπάνω χρόνο, οι συγχωνευόμενες εταιρίες πρέπει να υποβάλλουν και αντίγραφο της εφημερίδας, όπου έχει δημοσιευτεί η περίληψη του ΣΣΣ.

B. Αιτιολόγηση της συγχώνευσης

Η επεξηγηματική έκθεση του δσ

Σύμφωνα με το άρθρο 69 § 4 κωδ. ν. 2190/20, το δσ κάθε μιας από τις συγχωνευόμενες εταιρίες καταρτίζει λεπτομερή έκθεση, στην οποία επεξηγεί και δικαιολογεί, από νομική και οικονομική άποψη, το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης και ειδικότερα, τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών της ή των απορροφούμεων εταιριών προς τις μετοχές που εκδίδει η απορροφούσα εταιρία. Η έκθεση αυτή, που αναφέρει τις οποιεσδήποτε ειδικές δυσχέρειες που τυχόν εμφανίστηκαν ή θα εμφανιστούν κατά την εκτίμηση, καταχωρείται στο μητρώο ανώνυμων εταιριών και υποβάλλεται στη γενική συνέλευση.

(Παράρτημα σελ. 192 Παράδειγμα Γ)

III. ΔΕΥΤΕΡΟ ΣΤΑΔΙΟ

Εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων εταιριών.

A. Σύνταξη ισολογισμού μετασχηματισμού

Απαραίτητη ενέργεια σε κάθε συγχώνευση είναι η σύνταξη ισολογισμού μετασχηματισμού. Ο προηγούμενος ισολογισμός εμφανίζει τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού των μετασχηματιζόμενων εταιριών (άρθρο 2 § 1 ν. 2166/93). Με την ενοποίηση των παραπάνω στοιχείων πραγματοποιείται ο μετασχηματισμός, δηλαδή η συγχώνευση. Ο ισολογισμός αυτός συντάσσεται ειδικά για τις ανάγκες της συγχώνευσης. Τα στοιχεία του μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, μεταφέρονται ενοποιημένα ως στοιχεία ισολογισμού έναρξης της απορροφούσας εταιρίας.

Ο κωδ. ν. 2190/20 αναφέρεται στον ισολογισμό μετασχηματισμού στο άρθρο 73 § 1 γ'. Συγκεκριμένα, αναφέρεται σε «... μία λογιστική κατάσταση (προσωρινού ισολογισμού) της εταιρίας.. ». Παραπέρα, ορίζει ότι ο ισολογισμός αυτός απαιτείται στην περίπτωση που ο ισολογισμός χρήσης έχει ημερομηνία που απέχει περισσότερο από έξι μήνες απ' την ημερομηνία του κοινού ΣΣΣ. Εξ αντιδιαστολής, αν δεν υπάρχει αυτή η χρονική διαφορά, μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως ισολογισμός μετασχηματισμού ο ισολογισμός χρήσης. Σε περίπτωση που θα συνταχθεί ειδικός ισολογισμός μετασχηματισμού, τα ΔΣ των συγχωνευόμενων εταιριών αποφασίζουν την ημερομηνία κατάρτισής του.

B. Έκθεση εκτίμησης των περιουσιακών στοιχείων

1. Η ρύθμιση του νόμου

Για την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων εταιριών, συντάσσεται έκθεση προς τη γσ των μετόχων των εταιριών αυτών, από επιτροπή εμπειρογνομόνων, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 9 κωδ. ν. 2190/20. Η επιτροπή αυτή, που ορίζεται έπειτα από κοινή αίτηση των συγχωνευόμενων εταιριών, εξετάζει επίσης και τους όρους που περιλαμβάνονται στο ΣΣΣ.

Στην έκθεση της η επιτροπή εμπειρογνομόνων υποχρεούται να αναφέρει αν, κατά τη γνώμη της, η σχέση ανταλλαγής των μετοχών της ή των απορροφούμενων εταιριών προς τις μετοχές που εκδίδει η απορροφούσα εταιρία είναι δίκαιη και λογική. Στην ίδια έκθεση πρέπει να περιλαμβάνονται τουλάχιστον οι εξής πληροφορίες:

α) Η αξία της εισφερόμενης εταιρικής περιουσίας στο σύνολο της (ενεργητικό και παθητικό) για τη μεταβολή του κεφαλαίου της απορροφούσας εταιρίας την οποία συνεπάγεται η συγχώνευση, και τα

στοιχεία που προβλέπονται στο άρθρο 9 παρ. 2 εδάφιο δεύτερο κωδ. ν.2190/20.

β) Η μέθοδος ή οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν για τον καθορισμό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών.

γ) Δήλωση για το αν η μέθοδος ή οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν είναι κατάλληλες για την ή τις συγκεκριμένες περιπτώσεις, τις αξίες που προέκυψαν από την εφαρμογή κάθε μεθόδου και γνώμη για τη βαρύτητα που αποδόθηκε σε ορισμένες μεθόδους για τον προσδιορισμό των αξιών αυτών, καθώς και περιγραφή των τυχόν δυσκολιών, που προέκυψαν κατά την εκτίμηση.

Κάθε εμπειρογνώμονας, μέλος της παραπάνω επιτροπής, έχει το δικαίωμα να λαμβάνει από τις συγχωνευόμενες εταιρίες οποιαδήποτε πληροφορία ή έγγραφο χρήσιμο για την διεκπεραίωση του έργου της επιτροπής, καθώς και να διενεργεί όλες τις απαραίτητες έρευνες και να προβαίνει στους αναγκαίους ελέγχους.

2. Ο ν. 2166/93

Επί συγχώνευσης με βάση τις διατάξεις του ν. 2166/93 δεν γίνεται η εκτίμηση των παραπάνω περιουσιακών στοιχείων. Αντίθετα, συντάσσεται έκθεση, όπου διαπιστώνεται η λογιστική αξία της μετασχηματιζόμενης εταιρίας από φοροτεχνικούς εμπειρογνώμονες ή από Ορκωτό Ελεγκτή ή απ' την επιτροπή εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 κωδ. ν. 2190/20 (άρθρο 3 § 2 ν. 2166/93).

Γ. Υπόχρεοι σύνταξης ισολογισμού και εκθέσεων

Μόνο η απορροφούμενη εταιρία μεταβιβάζει την περιουσία της στην απορροφούσα, δηλαδή μετασχηματίζεται και ως εκ τούτου μόνο γι'

αυτή χρειάζεται η σύνταξη ισολογισμού μετασχηματισμού βάσει του οποίου συντάσσεται ύστερα και η έκθεση εκτίμησης της περιουσιακής αξίας. Αντίθετα, η απορροφούσα εταιρία δεν μεταβιβάζει την περιουσία της, οπότε δεν απαιτείται σύνταξη ισολογισμού μετασχηματισμού.

Δ. Οι πράξεις και το αποτέλεσμα της μεταβατικής περιόδου

Απ' την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού της απορροφούμενης εταιρίας μέχρι την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, όπως αυτή ορίζεται στο νόμο, μεσολαβεί μία μεταβατική περίοδος κάποιων μηνών. Κατά τη μεταβατική αυτή περίοδο οι συγχωνευόμενες εταιρίες συνεχίζουν τη δραστηριότητά τους, απ' την οποία προκύπτει αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία).

Το ερώτημα που τίθεται είναι σε ποια εταιρία ανήκει το αποτέλεσμα αυτό. Ο ν. 2166/93 απαντά στο ερώτημα ως εξής: απ' την επόμενη ημέρα του ισολογισμού με βάση τα στοιχεία του οποίου γίνεται η απορρόφηση και μέχρι τη νόμιμη ολοκλήρωση της συγχώνευσης, όλες οι πράξεις και συναλλαγές της απορροφούμενης θεωρούνται από λογιστική άποψη ότι διενεργούνται για λογαριασμό της απορροφούσας (άρθρο 2 § 6). Όλα δε τα οικονομικά αποτελέσματα αυτής της μεταβατικής περιόδου ωφελούν ή βαρύνουν την απορροφούσα.

Επομένως, η απορροφούσα εταιρία μετά τη σύνταξη ισολογισμού μετασχηματισμού συνεχίζει να υφίσταται και διενεργεί συναλλαγές στο όνομά της, για φορολογικούς σκοπούς όμως θεωρούνται ότι διενεργούνται για λογαριασμό της απορροφούσας.

Το προηγούμενο σημαίνει ότι δεν απαιτείται η κατάρτιση ισολογισμού κατά την ημερομηνία ολοκλήρωσης της συγχώνευσης και ο προσδιορισμός του αποτελέσματος της μεταβατικής περιόδου. Επομένως, αν κατά την μεταβατική αυτή περίοδο συγκληθεί η τακτική ΓΣ της απορροφούμενης εταιρίας, δεν εκλέγονται ελεγκτές για την επόμενη

χρήση, αλλά μόνο απαλλάσσονται οι ελεγκτές της προηγούμενης χρήσης από κάθε ευθύνη.

VI. ΤΡΙΤΟ ΣΤΑΔΙΟ

Προστασία των πιστωτών και διαφάνεια

A. Προστασία των πιστωτών

Κατά το άρθρο 70 § 2 κωδ. ν. 2190/20, μέσα σε ένα μήνα από τη δημοσίευση του ΣΣΣ, οι πιστωτές των συγχωνευόμενων εταιριών, των οποίων οι απαιτήσεις γεννήθηκαν πριν από αυτή και δεν είχαν καταστεί ληξιπρόθεσμες κατά το χρόνο της δημοσίευσης, έχουν το δικαίωμα να ζητήσουν να λάβουν επαρκείς εγγυήσεις αν η οικονομική κατάσταση των συγχωνευόμενων εταιριών καθιστά απαραίτητη την προστασία αυτή και εφ' όσον οι πιστωτές αυτοί δεν έχουν ήδη λάβει τέτοιες εγγυήσεις.

B. Διαφάνεια

Το άρθρο 73 κωδ. ν. 2190/1920 καθιερώνει ένα μέτρο διαφάνειας των όρων της συγχώνευσης, πριν απ' την απόφαση της γσ των συγχωνευόμενων εταιριών που μετέχουν στην πράξη. Προς τούτο, παρέχονται στους μετόχους, ύστερα από σχετικό αίτημά τους, συγκεκριμένα έγγραφα, απ' τα οποία αυτοί θα αποκτήσουν πλήρη και τεκμηριωμένη γνώμη για την επιγενόμενη συγχώνευση.

Τα έγγραφα που δικαιούται κάθε μέτοχος (οποιασδήποτε εκ των συγχωνευόμενων εταιριών) να λαμβάνει γνώση, βάσει του άρθρου 73 κωδ. ν. 2190/20, είναι τα εξής:

- α. το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης,
- β. τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις (δηλαδή όλα τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στο άρθρο 42 α' κωδ. ν. 2190/1920), καθώς και τις εκθέσεις διαχείρισης του ΔΣ των τριών τελευταίων χρήσεων των εταιριών που συγχωνεύονται.
- γ. τον ισολογισμό μετασχηματισμού της απορροφούμενης
- δ. των εκθέσεων των δσ και
- ε. της έκθεσης της επιτροπής που προβλέπεται απ' το άρθρο 71 κωδ. ν. 2190/20.

V. ΤΕΤΑΡΤΟ ΣΤΑΔΙΟ

Έγκριση της συγχώνευσης απ' τις γσ των συγχωνευομένων εταιριών.

Η ρύθμιση του νόμου

Για τη συγχώνευση απαιτείται απόφαση της γσ κάθε μιας από τις συγχωνευόμενες εταιρίες. Η απόφαση αυτή αφορά την έγκριση του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης και, κατά περίπτωση, τις τροποποιήσεις του καταστατικού που απαιτούνται για την πραγματοποίηση της συγχώνευσης (άρθρο 72 § 1 κωδ. ν. 2190/20).

(Παράρτημα σελ. 194 Παράδειγμα Δ)

VI. ΠΕΜΠΤΟ ΣΤΑΔΙΟ

Υπογραφή της σύμβασης συγχώνευσης (ΣΣ) και ολοκλήρωση της διαδικασίας.

Η ρύθμιση του νόμου.

Οι αποφάσεις των γσ για συγχώνευση μαζί με τη σχετική σύμβαση, που καταρτίζεται με συμβολαιογραφικό έγγραφο στο οποίο προσαρτάται υπεύθυνη δήλωση του άρθρου 8 του ν. 1599/86 ότι δεν προβλήθηκαν οι κατά την παρ. 2 του άρθρου 70 κωδ. ν. 2190/20 αντιρρήσεις ή ότι οι τυχόν προβληθείσες επιλύθηκαν, και μετά από έγκριση του υπουργού Εμπορίου, υποβάλλονται στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β κωδ. ν. 2190/20 για κάθε μία από τις συγχωνευόμενες εταιρίες.

Η παραπάνω έγκριση παρέχεται μόνο αφού εξακριβωθεί η ύπαρξη και η νομιμότητα όλων των πράξεων και διατυπώσεων που επιβάλλει ο νόμος στις συγχωνευόμενες εταιρίες για την πραγματοποίηση της συγχώνευσης.

(Παράρτημα σελ. 199 Παράδειγμα Ε)

VII. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ

A. Δημοσίευση της ΣΣ

Η σύμβαση της συγχώνευσης, αφού εγκριθεί απ' τη Διοίκηση, πρέπει να καταχωρηθεί στο μητρώο ανωνύμων εταιριών και στη συνέχεια να δημοσιευτεί στο ΦΕΚ.

B. Αποτελέσματα

Απ' την ημερομηνία καταχώρησης της ΣΣ στο μητρώο ανωνύμων εταιριών επέρχονται χωρίς καμία άλλη διατύπωση, τόσο για τις συγχωνευόμενες εταιρίες όσο και έναντι των τρίτων, τα ακόλουθα

αποτελέσματα:

α) Η απορροφούσα εταιρία υποκαθίσταται σε όλα γενικά τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της ή των απορροφούμενων εταιριών και η μεταβίβαση αυτή εξομοιώνεται με καθολική διαδοχή.

β) Οι μέτοχοι της ή των απορροφούμενων εταιριών γίνονται μέτοχοι της απορροφούσας εταιρίας.

γ) Η απορροφούμενη ή οι απορροφούμενες εταιρίες, παύουν να υπάρχουν.

δ) Οι εκκρεμείς δίκες συνεχίζονται αυτοδικαίως από την απορροφούσα εταιρία ή κατ' αυτής χωρίς καμία ειδικότερη διατύπωση από μέρους της για τη συνέχιση και χωρίς να επέρχεται, λόγω της συγχώνευσης, βιαία διακοπή της δίκης και χωρίς να απαιτείται δήλωση για την επανάληψη τους.

3.1.4. Συγχώνευση με απορρόφηση Α.Ε. από άλλη που κατέχει το 100% των μετοχών της

I. Η απλοποιημένη συγχώνευση του άρθρου 78 κωδ. ν. 2190/20

A. Η ρύθμιση του νόμου

Το άρθρο 78 § 1 κωδ. ν. 2190/1920 προβλέπει για την περίπτωση συγχώνευσης με απορρόφηση ΑΕ από άλλη που κατέχει το 100% των μετοχών της την «απλοποιημένη συγχώνευση». Η απλοποίηση συνίσταται στην απόκλιση απ' τη βασική διαδικασία των άρθρων 69 - 77.

B. Προϋπόθεση

Ο νόμος επιτρέπει την απλοποιημένη συγχώνευση σε περίπτωση που

μία εταιρία «... κατέχει...» το σύνολο των μετοχών μίας άλλης. Το άρθρο αναφέρεται σε κατοχή. Κατοχή δε είναι η φυσική εξουσία του πράγματος, η οποία και αποτελεί ουσιαστικά την προϋπόθεση του άρθρου.

II. Αποκλίσεις απ' τη βασική διαδικασία

Με το άρθρο 78 § 1 κωδ. ν. 2190/20 εισάγεται ελάφρυνση της διαδικασίας συγχώνευσης, στο μέτρο που η απορροφούμενη εταιρία δεν έχει παρά μόνον έναν μέτοχο: την απορροφούσα εταιρία. Με αμιγώς οικονομικά κριτήρια, συνεπώς, η κατοχή του συνόλου των μετοχών της υπό απορρόφηση εταιρίας σημαίνει ότι η περιουσία της τελευταίας «ανήκει» κατ' ουσία στη μητρική της εταιρία.

Ειδικότερα, οι αποκλίσεις στην απλοποιημένη συγχώνευση είναι οι εξής:

A. Απαλλαγή απ' την έγκριση των γενικών συνελεύσεων

1. Συγχώνευση με απόφαση των δσ

Για την απλοποιημένη συγχώνευση το άρθρο 78 § 2 παρέχει τη δυνατότητα να μην συμπράξουν καθόλου οι γσ των εταιριών.

2. Προϋποθέσεις απαλλαγής

Οι προϋποθέσεις για την απαλλαγή απ' την έγκριση της γσ συνίστανται:

α. Στη δημοσιότητα του ΣΣΣ τουλάχιστον μήνα πριν απ' την έναρξη

των αποτελεσμάτων της συγχώνευσης. Τα αποτελέσματα αυτά επέρχονται, όπως ήδη ειπώθηκε, απ' την ημερομηνία καταχώρησης στο μητρώο ΑΕ της εγκριτικής απόφασης της συγχώνευσης απ' τη Διοίκηση (άρθρο 75 κωδ. ν. 2190/20).

β. Στην υποβολή των εγγράφων που προβλέπονται στο άρθρο 73 § 1 α', β' και γ' κωδ. ν. 2190/20 στη διάθεση των μετόχων της απορροφούσας εταιρίας ένα επίσης μήνα πριν απ' την έναρξη των αποτελεσμάτων της συγχώνευσης.

B. Το ΣΣΣ

Βασική απόκλιση απ' το κοινό δίκαιο της συγχώνευσης είναι ότι το ΣΣΣ δεν απαιτείται να περιλαμβάνει όλα τα προβλεπόμενα στις περιπτώσεις β', γ' και δ' της § 2 του άρθρου 69 κωδ. ν. 2190/20 στοιχεία. Παρατίθεται, έτσι, στη συνέχεια το αρνητικό και θετικό περιεχόμενο του ΣΣΣ.

1. Αρνητικό περιεχόμενο

Το ΣΣΣ δεν απαιτείται να προβλέπει σχέση ανταλλαγής μετοχών, διατυπώσεις παράδοσης νέων μετοχών, καθώς και την ημερομηνία απ' την οποία παρέχεται δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της απορροφούσας εταιρίας.

Στη μορφή αυτής της συγχώνευσης δεν ανταλλάσσονται μετοχές, η απορροφούσα δεν προβαίνει σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της, οπότε δεν εκδίδονται και νέες μετοχές. Αυτό γιατί, παρόλο που η περιουσία της απορροφούμενης, όπως και κάθε φύσης δικαιώματα, απαιτήσεις και αξιώσεις της, μεταβιβάζονται με τη σύμβαση της συγχώνευσης εκ του νόμου στην απορροφούσα, η αξίωση για έκδοση

νέων μετοχών αποσβένεται λόγω σύγχυσης, δεδομένου ότι η απορροφούσα κατέχει το 100% των μετοχών της απορροφούμενης. Οπότε με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, οι μετοχές της απορροφούμενης θα ακυρωθούν, αφού δεν θα έχουν πλέον καμία αξία.

2. Θετικό περιεχόμενο

Επομένως, στην περίπτωση αυτή το ΣΣΣ για να είναι νόμιμο αρκεί να περιέχει τα εξής:

πρώτον, τη μορφή, την επωνυμία, την έδρα και τον αριθμό μητρώου των συγχωνευόμενων εταιριών.

δεύτερον, την ημερομηνία απ' την οποία οι πράξεις της απορροφούμενης θεωρούνται, από λογιστική άποψη, ότι γίνονται για λογαριασμό της απορροφούμενης και την τύχη των οικονομικών αποτελεσμάτων της, που θα προκύψουν απ' την ημερομηνία αυτή μέχρι την ημερομηνία ολοκλήρωσης της συγχώνευσης. Στην πράξη η ημερομηνία αυτή είναι η επόμενη της ημερομηνίας κλεισίματος του ισολογισμού μετασχηματισμού, όπως θα ειπωθεί αναλυτικότερα παρακάτω

τρίτον, ειδική πρόβλεψη σε περίπτωση που υπάρχουν μέτοχοι της απορροφούσας, οι οποίοι έχουν ειδικά δικαιώματα ή προνόμια, ή είναι κάτοχοι άλλων τίτλων, πλην μετοχών και"

τέταρτον, αν προβλέπονται απ' το καταστατικό ή από αποφάσεις των ΓΣ ιδιαίτερα πλεονεκτήματα στα μέλη των ΔΣ και τους τακτικούς ελεγκτές των συγχωνευόμενων εταιριών.

3. Κατάρτιση και δημοσιότητα ΣΣΣ

Ως προς την κατάρτιση και δημοσίευση του ΣΣΣ ισχύουν τα οριζόμενα στη βασική διαδικασία της συγχώνευσης. Σημειώνω μόνο ότι

σύμφωνα με τα στοιχεία 4 και 5 της εγκυκλίου του Υπουργού Εμπορίου με αριθμ. πρωτοκόλλου Κ3/3615/13.5.1988, η οποία αναφέρεται ειδικά στη διαδικασία του άρθρου 78 κωδ. ν. 2190/1920, απαιτείται υπεύθυνη δήλωση του νόμιμου εκπροσώπου της απορροφούσας εταιρίας, με βάση σχετικό πρακτικό του δσ της, προκειμένου η Διοίκηση να παράσχει την έγκριση του άρθρου 74. Απ' τη δήλωση αυτή πρέπει να προκύπτει ότι η απορροφούσα εταιρία κατέχει το σύνολο των μετοχών της απορροφούμενης κατά την ημερομηνία υπογραφής της σύμβασης συγχώνευσης. Επομένως, σε περίπτωση που η απορροφούσα δεν κατέχει το σύνολο των μετοχών της απορροφούμενης, η Διοίκηση είναι υποχρεωμένη να μην καταχωρίσει το ΣΣΣ με συνέπεια να μην ολοκληρωθεί η συγχώνευση.

Απ' την παραπάνω πράξη δημοσιότητας μέχρι την καταχώρηση της εγκριτικής απόφαση της συγχώνευσης (άρθρο 74 κωδ. ν. 2190/120) πρέπει να μεσολαβεί ένας τουλάχιστον μήνας, όπως ήδη ειπώθηκε.

Γ. Απαλλαγή απ' την υποχρέωση αιτιολόγησης της συγχώνευσης.

1. Μη υποχρέωση σύνταξης έκθεσης του ΔΣ

Στην εν λόγω μορφή συγχώνευσης, ο νόμος δεν απαιτεί την κατά το άρθρο 69 § 4 έκθεση απ' τα ΔΣ των εταιριών που συμπράττουν. Με τη έκθεση αυτή κάθε ΔΣ δικαιολογεί από νομική και οικονομική άποψη το ΣΣΣ και κυρίως τη σχέση ανταλλαγής μετοχών.

Αυτό γιατί, στη μορφή αυτή συγχώνευσης δεν έχουμε ανταλλαγή μετοχών, οπότε παραλείπεται η έκθεση.

2. Αιτιολόγηση με απόφαση του ΔΣ

Κατά τη συγχώνευση του άρθρου 78, το ΣΣΣ δικαιολογείται απ' τα ΔΣ των εταιριών κατά το χρονικό σημείο που λαμβάνουν απόφαση για την απορρόφηση, το οποίο εμπίπτει με την έναρξη της διαδικασίας συγχώνευσης. Οι δικαιολογίες που παρέχονται αφορούν συνήθως στην επίτευξη μικρότερου κόστους λειτουργίας, όπως μεταξύ άλλων τη μείωση των εξόδων απ' την κατάργηση των λογιστηρίων και των αποθηκών, την εξάλειψη του κόστους υποβολής των φορολογικών δηλώσεων και δημοσιεύσεων καθώς και του κόστους φορολογικών ελέγχων.

3.2. ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ

3.2.1. Ειδικά, η συγχώνευση Π.Ι.

Ι. Προϊσχύσαν δίκαιο

Τη συγχώνευση²² των τραπεζικών Α.Ε. ρύθμιζε, αρχικά, ο Ν. 2292/1953²³ "περί συγχωνεύσεως ανωνύμων τραπεζικών εταιριών", που περιείχε λεπτομερειακές ρυθμίσεις και εισήγε αρκετές παρεκκλίσεις από το δίκαιο της συγχώνευσης των Α.Ε. με παρεμβατικό, κυρίως, χαρακτήρα²⁴. Ήδη, με το Π.Δ. 498/31.12.1987²⁵, η ελληνική νομοθεσία για τις Α.Ε. εναρμονίστηκε με το δίκαιο της ΕΟΚ. Έτσι, κατά βάση, η συγχώνευση των τραπεζικών Α.Ε. διέπεται από τι άρθρο 68-80 Ν. 2190/1920 και του Ν. 2292/1953, εφόσον οι διατάξεις του - όσες δεν καταργήθηκαν, ρητά, από το Π.Δ. 498/1987 - δεν αντίκεινται στο Νόμο (Ν. 2190/1920)²⁶.

Με το Ν.2292/1953 επιδιώχτηκε η αναγκαστική συγχώνευση των τραπεζικών επιχειρήσεων. Η ratio αυτού του νομοθετήματος υπήρξε η αναδιοργάνωση του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα με τον περιορισμό των δαπανών λειτουργίας των υπηρεσιών, που έχουν αναλάβει την άσκηση της πίστης και τη διακίνηση του χρήματος. Με το νέο θεσμό, συγχωνεύτηκαν δυο μεγάλοι τραπεζικοί οργανισμοί, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας και η Τράπεζα Αθηνών.

²² Βελέντζας, Τραπεζικό δίκαιο (Θεωρία - Νομολογία), 1992, σελ. 341 επ., Γεωργακόπουλος, Εταιρίες, 1985, σελ. 589, Δούβλης, σελ. 16,30, Κιάντου-Παμπούκη, σελ. 12, Μηνουόδης, ΔΕΕΤ 1995.Γ.59, Πασσιάς, Δίκαιο της Α.Ε., 1969, σελ. 1084, Τραγάκης, Ελληνική τραπεζική νομοθεσία και πρακτική, Ι, 1980, σελ. 267.

²³ Τις διατάξεις του Ν. 2292/1953 βλ. σε Βελέντζα, Τραπεζικός Κώδικας, 3η έκδ., 2003, σελ. 752 (επ).

²⁴ Γεωργακόπουλος, σελ. 590 επ., Κιάντου-Παμπούκη, σελ. 12.

²⁵ ΦΕΚ Α' 236.

²⁶ Δούβλης, σελ. 34-35, υποσ. 62.

Η αποτελεσματικότητα και η εξυπηρέτηση του επιδιωκόμενου σκοπού, δηλαδή του περιορισμού των εξόδων της λειτουργίας της πίστης αμφισβητήθηκε. Η αναγκαστική συγχώνευση, όπως εφαρμόστηκε, ιδίως στην περίπτωση της Εθνικής Τράπεζας και της Τράπεζας Αθηνών, το 1953, συντέλεσε, αποφασιστικά, στην ολιγοπωλιακή δομική άρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Η επέμβαση στην οικονομική ελευθερία της άσκησης της πίστης και της ελευθερίας των Α.Ε. υπήρξε βαθιά. Η συγχώνευση τραπεζικών Α.Ε. με σύσταση νέας, ήταν δυνατό να διαταχθεί, αναγκαστικά, με [Προεδρικό] Διάταγμα, μετά από πρόταση του ΥΣ. Για τη συγχώνευση αυτή δεν απαιτούνταν συμμετοχή των μετόχων των συγχωνευόμενων εταιριών στις γενικές συνελεύσεις (άρθρ. 10 Ν.2292/1953, που καταργήθηκε με το άρθρο 21 Π.Δ. 498/1987). Με το Διάταγμα της συγχώνευσης ορίζεται η επωνυμία, το νέο Δ.Σ. και ο αριθμός των μελών του, ο αριθμός των νέων μετοχών και η ονομαστική τους αξία, το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου και κάθε στοιχείο που έχει σχέση με τη συγχώνευση και τη σύσταση και λειτουργία της νέας εταιρίας.

Η αναγκαστική συγχώνευση τραπεζών σε νέα τραπεζική εταιρία, χωρίς προηγούμενη απόφαση της Γ.Σ. των μετόχων, κρίθηκε ότι δεν αντιβαίνει στη συνταγματικά κατοχυρωμένη οικονομική ελευθερία, γιατί, κατά τη νομολογία του ΣτΕ²⁷, με το μέτρο αυτό "εσκοπήθη η εξυγίανσις του όλου τραπεζικού συστήματος της χώρας, εξ ου κατά μέγιστον βαθμόν ήρτηται και η ομαλή λειτουργία της εθνικής οικονομίας διά της

²⁷ ΣτΕ 598/1953 ΑΝ 1953.543 = ΕΕΝ 1953.547 = ΕΕμπΔ 1953.53. Πρβλ., όμως, ΣτΕ (ολ) 722/1954 ΕΕΝ 1954.865, Δοββλη, σελ. 74, υποσ. 100, Κιάντου - Παμπούκη, σελ. 306.

δημιουργίας ισχυρών τραπεζικών εταιριών, διά της συγχωνεύσεως εκ των ήδη υφισταμένων τοιούτων, ο σκοπός δε ούτος αποτελεί προδήλως λόγον γενικωτέρου κοινωνικού συμφέροντος."

Επίσης, με την ίδια απόφαση²⁸, από την άποψη της προστασίας της - μετοχικής - ιδιοκτησίας, το ΣτΕ έκρινε ότι οι μέτοχοι κατά τη διάρκεια της λειτουργίας της Α.Ε. μόνο ενοχικά δικαιώματα έχουν, τα οποία δεν περιλαμβάνονται στη συνταγματική της προστασία²⁹.

Με τον ίδιο Νόμο, διευκολύνθηκε και η εκούσια συγχώνευση των τραπεζικών Α.Ε. με ειδικές διατάξεις, Έτσι, η συγχώνευση, μπορούσε ν'αποφασιστεί είτε από μετόχους που εκπροσωπούν το 1/20, τουλάχιστο, του καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου, είτε και από το οικείο Δ.Σ.

Οι Γ.Σ. καλούνταν υποχρεωτικά από τον Υπ. Εμπ. και, ήδη, από τον αρμόδιο κατά τόπο Νομάρχη³⁰. Σε περίπτωση απόφασης περί συγχώνευσης το νέο Δ.Σ. της νέας τραπεζικής εταιρίας διορίζεται με [Προεδρικό] Διάταγμα, μετά από πρόταση του Υπουργικού Συμβουλίου.

Η ρύθμιση αυτή κρίθηκε από τη νομολογία³¹ ως δικαιολογημένο μέτρο, που αποσκοπούσε στην εξασφάλιση της διοίκησης του νέου νομικού προσώπου και την οργάνωση του, μέχρις ότου ανταλλάγουν οι μετοχές, οπότε οι μέτοχοι μπορούσαν ν' ανακαλέσουν, ελεύθερα, αυτό το προσωρινό Δ.Σ.

²⁸ ΣτΕ 598/1953 ΑΝ 1953.543 = ΕΕΝ 1953.547 = ΕΕμπΔ 1953.53.

²⁹ Βελέντζας, Η συνταγματική εγγύηση της ιδιοκτησίας θεμελιώδες αντικείμενο του Οικονομικού Δικαίου, 1987, σελ. 115, υποσ. 11.

³⁰ ΣτΕ 722/1954 ΕΕΝ 1954.865.

³¹ ΣτΕ 598/1953 ΑΝ 1953.543 = ΕΕΝ 1953.547 = ΕΕμπΔ 1953.53.

Η τράπεζα στην οποία υπήχθη με τη συγχώνευση άλλη τράπεζα, ή η συνιστώμενη, με τη συγχώνευση, νέα γινόταν, χωρίς άλλη διάκριση ή πράξη, καθολική διάδοχος των δικαιωμάτων και των υποχρεώσεων αυτών από πρωτοφειλή, εγγύηση ή άλλη αιτία, που απορρέουν από ομολογίες, χρεόγραφα εν γένει ή συμβάσεις ή από οποιαδήποτε άλλη αιτία³².

Και μάλιστα, η νέα τράπεζα υπαγόταν, αυτοδίκαια, στο Ν.Δ. της 17.7./13.8.1923, εφόσον αυτό είχε επεκταθεί σε κάποια από τις συγχωνευόμενες προϋπάρχουσες τραπεζικές εταιρίες³³.

II. Ισχύον δίκαιο³⁴

1. Γενικά το νομοθετικό πλαίσιο³⁵

Με το άρθρο 16 Ν. 2515/1997³⁶ καταργήθηκαν τα άρθρα 1-15 Ν. 2292/1953³⁷ " περί συγχωνεύσεως ανωνύμων τραπεζικών εταιριών ", με

³² ΑΠ 561/1961 ΑΝ 1962.102, ΑΠ 148/1955 ΕΕΝ 1955.1065, ΕφΑθ 536/1975 ΕΕμπΔ 1976.597. Πρβλ. και άρθρο 75 Ν. 2190/1920.

³³ ΑΠ 49/1960 ΑΝ 1960.378 = ΕΕΝ 1961.276 = ΕΕμπΔ 1961.335.

³⁴ Βλ. Βελέντζα, Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, ΕΤΡΑΞΧρΔ 1997.651, του ίδιου, Δίκαιο πιστωτικών ιδρυμάτων, 2η έκδ., 1998, σελ. 452, Γαλανοπούλου, Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων. Συστήματα εποπτείας χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων / επιχειρήσεων, ΕΤΡΑΞΧρΔ 2002.58, Καραμανώλη, Διατάξεις για τη συγχώνευση-εξαγορά πιστωτικών ιδρυμάτων και εκχώρηση-αναδοχή χαρτοφυλακίων τους, ΔΕΕΤ 1996.Γ.79, Μούζουλα Σ., Η συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων με το Ν. 2515/97, ΕΕμπΔ 1998.451, Παπαϊωάννου, Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιτροπή ανταγωνισμού, ΔΕΕΤ 1998.14, Χατζηγάγιου, Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, ΕΤΡΑΞΧρΔ 2001.820.

³⁵ Το κείμενο του άρθρου 6 Ν. 2515/1997, όπως ισχύει βλ. σε Βελέντζα, Τραπεζικός Κώδικας, σελ. 745 (επ.)

³⁶ ΦΕΚ Α' 154/25.7.1997.

³⁷ ΦΕΚ 31 Α'.

εξαίρεση το άρθρο 2³⁸, όπως αντικαταστάθηκε από την § 7 του άρθρου 26 Ν. 2076/1992³⁹ και το άρθρο 3 αυτού (άρθρ. 16 § 19 Ν. 2515/1997, όπως ισχύει) και ρυθμίστηκαν, εκ νέου, τα σχετικά με τη συγχώνευση⁴⁰ των Π.Ι.

Συγχώνευση⁴¹ Π.Ι κατά την έννοια του άρθρου 2 § 1 Ν. 2076/1992, πραγματοποιείται είτε με απορρόφηση είτε με σύσταση νέας εταιρίας κατά τους ορισμούς του άρθρου 68 Ν. 2190/1920 (άρθρ. 16 § 1 εδ. Α Ν. 2515/1997).

Με τη συγχώνευση με απορρόφηση εξομοιώνονται και οι πράξεις που ορίζονται στο άρθρο 79 του Ν. 2190/1920 (άρθρ. 16 § 1 εδ. β Ν. 2515/1997).

³⁸ Το άρθρο αυτό, όπως ισχύει, αναφέρεται στις Γ.Σ. των μετόχων της ΤΕ, των ΝΠΔΔ, των ΔΕΚΟ και των ασφαλιστικών ταμείων.

³⁹ ΦΕΚ 130 Α'.

⁴⁰ Διαδικασία συγχώνευσης ή διάσπασης Π.Ι. ή εισφοράς κλάδου μέρους τμήματος ή υποκαταστήματος, που διέπεται από ης διατάξεις του άρθρ. 16 Ν. 2515/1997, η οποία έχει αρχίσει σύμφωνα με το περιεχόμενο των διατάξεων του άρθρου αυτού είναι εξυπαρχής νόμιμη (άρθρ. 16 § 19 Ν. 2515/1997).

⁴¹ Οι διατάξεις των §§ 4-12 του άρθρου 16 Ν. 2515/1997 εφαρμόζονται και επί διάσπασης Π. Ι. (με την επιφύλαξη της § 3) κατά τα άρθρα 81-89 Ν. 2190/1920, όπως ισχύει, καθώς και επί εισφοράς από λειτουργούν Π.Ι. κλάδου, μέρους, τμήματος, υποκαταστήματός του σε άλλο λειτουργούν Π.Ι. (άρθρ. 16 § 16 Ν. 2515/1997). Στη μεταβίβαση από Π.Ι. κλάδου, μέρους ή τμήματος της επιχείρησής του ή υποκαταστήματός του προς άλλο Π.Ι. έχουν εφαρμογή οι διατάξεις της § 4 του άρθρου 5 και της § 4 του άρθρου 8 Ν. 1642/1986 (ΦΕΚ 125 Α'), όπως ισχύει (άρθρ. 16 § 17 Ν. 2515/1997) και άρα στην αξία της κατά τ'ανωτέρω μεταβίβασης κλάδου, μέρους ή τμήματος της επιχείρησης ή υποκαταστήματος προς άλλο Π.Ι., εφόσον η μεταβίβαση αυτή είναι εκτός πεδίου εφαρμογής ΦΠΑ, επιβάλλονται τέλη χαρτοσήμου 2% (πλέον εισφορά ΟΓΑ 20%) σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρ. 15 § 1^ο ΚΝΤΧ.

Οι διατάξεις αυτές δεν εφαρμόζονται στα Π.Ι., που αναφέρονται στο άρθρο 3 § 2, 3 Ν. 2076/1992 όπως ισχύει⁴² (άρθρ. 16 § 3 Ν. 2515/1997), δηλαδή στην ΤΕ, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, και το ΤΠ & Δ, στα Π.Ι., που λειτουργούν σε άλλα κράτη μέλη της ΕΕ και έχουν ρητά εξαιρεθεί από τις κοινοτικές οδηγίες που αφορούν την ανάληψη και άσκηση δραστηριότητας Π.Ι, καθώς και στα Π.Ι., που συνιστώνται και λειτουργούν με τη μορφή αμιγούς πιστωτικού συνεταιρισμού (συνεταιριστικής τράπεζας), κατ' άρθρο 5 § 1 Ν. 2076/1992.

Κατ' αντιδιαστολή, οι διατάξεις αυτές (του άρθρο 16 Ν. 2515/1997) εφαρμόζονται και σε συγχώνευση ελληνικού Π.Ι. με Π.Ι., που έχει την έδρα του στην ΕΕ και δεν έχει ρητά εξαιρεθεί από τις κοινοτικές οδηγίες, που αφορούν την ανάληψη και άσκηση δραστηριότητας Π.Ι.⁴³.

Αντίθετα, οι διατάξεις αυτές δεν εφαρμόζονται στη συγχώνευση ελληνικού Π.Ι. με Π.Ι. μ'έδρα εκτός της ΕΕ, γιατί στα τελευταία Π.Ι. δεν ισχύουν, ούτε αυτά τα Π.Ι. υπάγονται σε ρυθμίσεις αντίστοιχες με αυτές των κοινοτικών οδηγιών, όσον αφορά την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητα Π.Ι.

Πάντως, οι διατάξεις του άρθρο 16 Ν. 2515/1997, καθώς και οι διατάξεις του άρθρου 3 του Ν. 2166/1993 έχουν εφαρμογή και σε οποιαδήποτε περίπτωση μετασχηματισμού εγκατεστημένων στη χώρα μας υποκαταστημάτων αλλοδαπών Π.Ι. σε ημεδαπή τραπεζική Α.Ε. ή και σε περίπτωση εισφοράς αυτών σε Π.Ι. με έδρα χώρα μέλος της ΕΕ (άρθρ.

⁴² Με την ΠΔ/ΤΕ 2511/30.12.02: "Καταργείται η προβλεπόμενη από τις διατάξεις του άρθρου 3 (παρ. 2, εδ. γ) του Ν. 2076/1992, όπως ισχύει, εξαίρεση της ανώνυμης τραπεζικής εταιρίας "ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ (Ε.Τ.Β.Α. Α.Ε.) από το πεδίο εφαρμογής του εν λόγω νόμου."

⁴³ Πρβλ. ΣτΕ 722/1954 ΕΕΝ 1954.865, με παρατηρήσεις Πεσμαζόγλου.

16 § 21 Ν. 1515/1997, όπως προστέθηκε με το άρθρο 9 § 8 Ν. 2992/2002).

Στη συγχώνευση, που, μόλις, αναφέρθηκε εφαρμόζονται οι διατάξεις των άρθρο 69-80 Ν. 2190/1920 εκτός αν ορίζεται διαφορετικά στο άρθρο 16 Ν. 2515/1997 (άρθρ. 16 § 2 Ν. 2515/1997).

Η νέα τράπεζα υπάγεται, αυτοδίκαια, κατ'άρθρο 26 § 9 Ν.2076/1992⁴⁴, στο Ν.Δ. της 17.7./13.8.1923⁴⁵.

2. Η διαδικασία έγκρισης και τα αποτελέσματά της

Ο Υπουργός Ανάπτυξης εκδίδει την εγκριτική απόφαση της συγχώνευσης, σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας για τις Α.Ε., αφού έχει προηγηθεί η έγκριση της συγχώνευσης από την ΤΕ (άρθρ. 16 § 18 στοιχ. α. εδ. α Ν. 1515/1997, όπως ισχύει).

Τα Π.Ι., που συγχωνεύονται, γνωστοποιούν στην ΤΕ τις αποφάσεις των Δ.Σ. τους για τη συγχώνευση συνοδευόμενες από (άρθρ. 16 § 18 στοιχ. α. εδ. β Ν. 1515/1997, όπως ισχύει):

α. το σχέδιο της σύμβασης συγχωνεύσεως και τις επ' αυτού εκθέσεις κατ' άρθρο 69 § 1,2 και 4 Ν. 2190/1920, καθώς και από τις εκθέσεις των § 4 ή 5 του άρθρο 16 Ν. 2515/1997 κατά περίπτωση και

β. πρόγραμμα επιχειρηματικής δραστηριότητας για το είδος και την έκταση των εργασιών, καθώς και για τη διοικητική και λογιστική οργάνωση και τις διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου του Π.Ι. που προέρχεται από τη συγχώνευση.

⁴⁴ Η εφαρμογή των διατάξεων του Ν.Δ. της 17.7./13.8.1923 επεκτείνεται αυτόματα στις τράπεζες, αφότου δοθεί η άδεια της ΤΕ για τη λειτουργία τους (άρθρ. 26 § 9 Ν.2076/1992).

⁴⁵ Βελεντζας, Ο νέος τραπεζικός νόμος. Εναρμόνιση του Ελληνικού Δικαίου προς το Κοινοτικό, 1992, σελ. 40.

Η ΤΕ εγκρίνει τη συγχώνευση μέσα σε 2 μήνες από την υποβολή όλων των στοιχείων που, μόλις, αναφέρθηκαν. Αν η 2μηνη προθεσμία παρέλθει άπρακτη, θεωρείται ότι η συγχώνευση εγκρίνεται.

Μέσα στο 2μηνο, η ΤΕ αρνείται τη συγχώνευση με αιτιολογημένη απόφασή της, αν, λόγω της συγχώνευσης (άρθρ. 16 § 18 στοιχ. α. εδ. γ Ν. 1515/1997, όπως ισχύει):

α. είτε καθίσταται ανεπαρκής η διοικητική ή και η λογιστική οργάνωση ή οι διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου του Π.Ι., που προέρχεται από τη συγχώνευση

β. είτε δεν πληρούνται ως προς αυτό το Π.Ι. οι αρχές και οι κανόνες που διέπουν την εποπτεία των Π.Ι. και ιδίως οι κανόνες που ισχύουν ως προς τη συγκέντρωση κινδύνων ή την κεφαλαιακή επάρκεια κεφαλαίων των Π.Ι. Σε περίπτωση συγχώνευσης με σύσταση νέου Π.Ι., η έγκριση της συγχώνευσης από την ΤΕ χωρεί μέσα στην προθεσμία του άρθρου 8 § 2 Ν. 2076/1992 και επιπρόσθετα με βάση τα στοιχεία που προβλέπονται από το άρθρο 6 Ν. 2076/1992, και ισχύει και ως άδεια λειτουργίας του νέου Π.Ι., σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2076/1992.

Άδειες που είχε χορηγήσει η ΤΕ προς συγχωνευόμενα Π.Ι., μεταβιβάζονται αυτοδίκαια με τη συγχώνευση και ισχύουν υπέρ του απορροφώντος ή του εξαγοράζοντος ή του συνιστώμενου νέου Π.Ι., κατά περίπτωση, εφόσον δεν ορίζεται διαφορετικά στην απόφαση της ΤΕ για την έγκριση της συγχώνευσης (άρθρ. 16 § 18 στοιχ. α. εδ. δ Ν.1515/1997, όπως ισχύει).

Οι διατάξεις οι σχετικές με την εγκριτική διαδικασία εφαρμόζονται⁴⁶

⁴⁶ Κατ' απόκλιση των οριζόμενων στο άρθρ. 16 § 3 Ν. 2515/1997, οι διατάξεις του άρθρ. 16 § 18 Ν. 2515/1997 εφαρμόζονται και στην ΕΤΒΑ, στο ΤΠ&Δ και στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, καθώς και στα Π.Ι. που λειτουργούν με τη μορφή αμιγούς πιστωτικού συνεταιρισμού (άρθρ. 16 § 18 στοιχ. ε Ν. 1515/1997, όπως ισχύει)

αναλόγως και σε περίπτωση διάσπασης Π.Ι. κατ' άρθρο 81-89 Ν.2190/1920, όπως ισχύουν, εφόσον επέρχεται αύξηση του ενεργητικού του επωφελούμενου Π.Ι. κατά ποσοστό 10% και άνω ή αύξηση του συνολικού αριθμού των υποκαταστημάτων και θυρίδων του (άρθρ. 16 § 18 στοιχ. β Ν. 1515/1997, όπως ισχύει).

Ομοίως, απαιτείται προηγούμενη έγκριση από την ΤΕ για την έγκυρη απόκτηση, από λειτουργούν Π.Ι., κλάδου, μέρους ή τμήματος της επιχείρησης ή υποκαταστημάτων άλλου λειτουργούντος Π.Ι., εφόσον η απόκτηση αυτή έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του ενεργητικού του αποκτώντος Π.Ι. κατά ποσοστό 10% και άνω ή την αύξηση του συνολικού αριθμού των υποκαταστημάτων και θυρίδων του. Στην περίπτωση αυτή, η γνωστοποίηση προς την ΤΕ γίνεται από το αποκτών Π.Ι. αμέσως μετά τη λήψη της σχετικής απόφασης από το αρμόδιο όργανό του, με εφαρμογή κατά τα λοιπά αναλογικά των παραπάνω διατάξεων (άρθρ. 16 § 18 στοιχ. γ Ν. 1515/1997, όπως ισχύει).

Οι διατάξεις για την εγκριτική διαδικασία υπό στοιχ. α', β και γ' καταλαμβάνουν και τις επιχειρήσεις που αναφέρονται στην απόφαση της ΕΝΠΘ/ΤΕ Συν 564/5/23.11.1995⁴⁷, όπως ισχύει, εφόσον, αντίστοιχα (άρθρ. 16 § 18 στοιχ. δ Ν. 1515/1997, όπως ισχύει):

α. το απορροφούν ή το εξαγοράζουν ή το συνιστώμενο νέο νομικό πρόσωπο, στις περιπτώσεις υπό στοιχ. α',

β. το επωφελούμενο νομικό πρόσωπο, στην περίπτωση υπό στοιχ. β,

γ. το αποκτών νομικό πρόσωπο, στην περίπτωση υπό στοιχ. γ', είναι Π.Ι. ή άλλο χρηματοδοτικό ίδρυμα εποπτευόμενο από την ΤΕ.

⁴⁷ ΦΕΚ 28 Α/27.2.96.

2. Η ratio του νομου

Με τις ρυθμίσεις του άρθρου 16 Ν. 2515/1997, ανοίγει ο ορομος για τη συγχώνευση⁴⁸ της Εθνικής με την Κτηματική Τραπεζα, καθώς και για τη ρύθμιση της και τυπικά, πλέον, ενοποίησης Eurobank με την Interbank⁴⁹.

Με τις ρυθμίσεις αυτές δόθηκε η δυνατότητα στις τραπεζες, που συμμετεχουν στη συγχώνευση να παρακαμψουν, εφόσον το επιθυμουν, την εκτίμηση των περιουσιακών τους στοιχείων από την Επιτροπή που προβλέπει το άρθρο 9 Ν. 2190/1920.

Πιο συγκεκριμένα:

Για την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευομένων ΙΙ.Ι. συντάσσεται έκθεση προς τη Γ.Σ. των μετοχών από την Επιτροπή του άρθρου 9 Ν. 2190/1920 εφαρμοζομένων των διατάξεων του άρθρου 71 Ν. 2190/1920 (άρθρ. 16 § 4 Ν. 2515/1997).

Αντι της εκτίμησης αυτής (της § 4), στην § 5 του άρθρου 16 Ν. 2515/1997⁵⁰ προβλέπεται " ότι μπορεί να γίνει ενοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των υπό συγχώνευση ΙΙ.Ι., όπως αυτά

⁴⁸ Ουσιαστικά απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.

⁴⁹ ΕΞΠΡΕΣ, 15.5.1997.

⁵⁰ Με το άρθρο 9 § 5 Ν. 2992/2002 ορίζεται ότι: Κατά το μετασχηματισμό επιχειρήσεων με βάση τις διατάξεις των άρθρων 1 έως και 5 του Ν. 2166/1993 ή της παρ. 5 του άρθρου 16 του Ν. 2515/1997, η μεταφερόμενη τον ισολογισμό της νέας εταιρίας ζημία, και κατά το ποσό που τυχόν δεν συμψηφίζεται με κέρδη υφιστάμενα κατά το μετασχηματισμό, συμψηφίζεται με τα προκύπτοντα κέρδη αυτής των επόμενων 2 χρήσεων, μόνο κατά το μέρος που αναγνωρίζεται φορολογικώς, σύμφωνα με τις γενικές διατάξεις περί φορολογίας του εισοδήματος. Οι διατάξεις του προηγούμενου εδαφίου δεν εφαρμόζονται σε περίπτωση διάσπασης ανωνύμων εταιρειών κατά την έννοια της παρ. 1 του άρθρου 81 του Κ.Ν. 2190/1920.

⁵¹ Η διαδικασία αυτή θυμίζει τη συγχώνευση, που προβλέπει ο Ν. 2166/1993.

εμφανίζονται σε ισολογισμούς τους που συντάσσονται για το σκοπό αυτό και μεταφέρονται ως στοιχεία του ισολογισμού του Π.Ι., απορροφώντας ή νέου. Η ημερομηνία των ισολογισμών αυτών είναι κοινή και μπορεί ν' ανατρέχει μέχρι και στη ληκτική ημερομηνία της τελευταίας κλεισμένης χρήσης.

Στην περίπτωση αυτή η διενέργεια του ελέγχου για τη διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των Π.Ι που συμμετέχουν στη συγχώνευση πραγματοποιείται από έναν τουλάχιστο ορκωτό ελεγκτή που ορίζεται για τον σκοπό αυτό από κάθε Π.Ι που συμμετέχει στη συγχώνευση και συντάσσει προς τον σκοπό αυτό σχετική έκθεση.

Στις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών περιλαμβάνεται δήλωση ότι έγινε έλεγχος του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης, καθώς και διατύπωση γνώμης για το αν η σχέση ανταλλαγής των μετοχών είναι δίκαιη και λογική.

Στις ίδιες εκθέσεις πρέπει να περιλαμβάνονται τουλάχιστο οι εξής πληροφορίες:

α. η μέθοδος ή οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν για τον καθορισμό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών και

β. δήλωση για το αν οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν είναι κατάλληλες για την ή τις συγκεκριμένες περιπτώσεις, τις αξίες που προέκυψαν από την εφαρμογή κάθε μεθόδου και γνώμη για τη βαρύτητα που αποδόθηκε σε ορισμένες μεθόδους για τον προσδιορισμό των αξιών αυτών.

Στην έκθεση αναφέρονται επίσης τυχόν δυσκολίες που προέκυψαν κατά την εκτίμηση της κατά τα ανωτέρω σχέσης ανταλλαγής.

Ως μετοχικό κεφάλαιο⁵² του Π.Ι. που προέρχεται από τη συγχώνευση θεωρείται το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων των υπό συγχώνευση Π.Ι.

Όλες οι πράξεις που διενεργούνται από τα συγχωνευόμενα Π.Ι. μετά την ημερομηνία των ισολογισμών συγχώνευσης θεωρούνται ότι διενεργήθηκαν για λογαριασμό του προβλεπόμενου από τη συγχώνευση Π.Ι. και τα ποσά αυτών μεταφέρονται με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία αυτού.

Εφόσον μεταξύ των στοιχείων του παθητικού των υπό συγχώνευση Π.Ι. υπάρχει υπόλοιπο ζημιών τρέχοντος ή προηγούμενων χρήσεων, το υπόλοιπο αυτό εμφανίζεται σε ιδιαίτερο λογαριασμό στον ισολογισμό του προερχόμενου από τη συγχώνευση Π.Ι. (άρθρ. 16 § 6 εδ. α Ν. 2515/1997)⁵³.

Δεν απαιτείται περιγραφή των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων Π.Ι. στη σύμβαση της συγχώνευσης ούτε στο καταστατικό (άρθρ. 16 § 7 Ν. 2515/1997).

Η μεταγραφή των ακινήτων και εμπράγματων δικαιωμάτων γενικώς που μεταβιβάζονται από τα συγχωνευόμενα Π.Ι. στ' όνομα του από τη συγχώνευση προερχόμενου νέου Π.Ι. ή του απορροφώντος, εφόσον δεν υπάρχει περιγραφή αυτών στη σύμβαση ή το καταστατικό γίνεται εφαρμοζομένων κατ' αναλογία των διατάξεων του άρθρου 1197 ΑΚ με

⁵² Σύμφωνα με την § 2 του άρθρ. 14 Ν. 5076/1931, η καταβολή του μετοχικού κεφαλαίου στην ΤΕ δεν εφαρμόζεται για Π.Ι. που ιδρύονται με συγχώνευση άλλων Π.Ι., καθώς και για Π.Ι. που μετατρέπονται από τραπεζική επιχείρηση σε Α.Ε.

⁵³ Για το ποσό αυτό των ζημιών δεν έχουν εφαρμογή οι διατάξεις της § 3 του άρθρ. 4 Ν. 2238/1994 (ΦΕΚ 151 Α') (άρθρ. 16 § 6 εδ. β Ν. 2515/1997).

καταχώριση στα οικεία βιβλία μεταγραφών αποσπάσματος της σύμβασης ή του καταστατικού, στο οποίο να εμφανίζεται ότι το απορροφόν ή το νέο Π.Ι. είναι καθολικός διάδοχος των συγχωνευομένων με έκθεση που περιέχει τ' απαιτούμενα από το άρθρο 1194 ΑΚ στοιχεία των εμπράγματων δικαιωμάτων και την ταυτότητα των ακινήτων που αφορούν (άρθρ. 16 § 8 Ν. 2515/1997).

Τα δικαιώματα του συμβολαιογράφου για τη σύμβαση της συγχώνευσης και το καταστατικό του τυχόν συνιστώμενου με τη συγχώνευση νέου Π.Ι. ή την τυχόν συνεπεία της συγχώνευσης τροποποίηση του καταστατικού απορροφόντος Π.Ι. ορίζονται σε πάγιο ποσό και δεν οφείλονται αναλογικά δικαιώματα (άρθρ. 16 § 10 Ν. 2515/1997).

Μετά τη συγχώνευση, των ΠΙ, το απορροφόν ή το νέο ΠΙ είναι καθολικός διάδοχος⁵⁴ των συγχωνευόμενων⁵⁵ (άρθρ. 16 § 8 -*in fine*- Ν. 2515/1997), διατηρώντας όλα τα προνόμια και τις γενικότερες διακρίσεις⁵⁶.

Πιο συγκεκριμένα:

Όπου σε Νόμο, διάταγμα ή υπουργική απόφαση αναφέρεται κάποιο από το συγχωνευόμενο Π.Ι., νοείται ότι αναφέρεται, κατά περίπτωση το απορροφόν ή το νέο Π.Ι. που συνιστάται με τη συγχώνευση (άρθρ. 16 § 13 Ν. 2515/1997).

⁵⁴ Βλ πιο κάτω, 5.

⁵⁵ Πάντως, στις νέες ρυθμίσεις απουσιάζει ρύθμιση για τις επιπτώσεις της συγχώνευσης στους εργαζόμενους. Έτσι, απουσιάζει διάταξη ανάλογη προς αυτή του άρθρ. 11 Ν. 2292/1953, που όριζε ότι το προσωπικό της ενιαίας τραπεζικής εταιρίας, που προκύπτει από τη συγχώνευση συγκροτείται υποχρεωτικά από τους υπαλλήλους των συγχωνευόμενων τραπεζών. Για το προϊσχύσαν δίκαιο, βλ. Δούβλη, σελ. 83, Τραγάκη, σελ. 273.

⁵⁶ Πρβλ Δούβλη, σελ 59.

Κάθε διάταξη Νόμου, διατάγματος ή υπουργικής απόφασης υπέρ κάποιου από τα συγχωνευόμενα Π.Ι. θεωρείται ότι ισχύει, κατά περίπτωση, υπέρ του απορροφώντος ή του νέου (άρθρ. 16 § 14 Ν. 2515/1997).

4. Ειδικά, οι φορολογικές ρυθμίσεις

Στα φορολογικά⁵⁷ ζητήματα της συγχώνευσης⁵⁸ Π.Ι. αναφέρονται οι διατάξεις των § 9, 10 και 12 του άρθρου 16 Ν. 2515/1997.

Έτσι, η σύμβαση συγχώνευσης, το καταστατικό, η εισφορά και μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων Π.Ι., κάθε σχετική πράξη ή συμφωνία που αφορά την εισφορά ή μεταβίβαση στοιχείων ενεργητικού ή παθητικού ή άλλων δικαιωμάτων και υποχρεώσεων, καθώς και κάθε εμπράγματος, ενοχικού ή άλλου δικαιώματος, οι μετοχές που θα εκδοθούν, οι αποφάσεις των γενικών συνελεύσεων των συγχωνευόμενων Π.Ι., η σχέση συμμετοχής στο κεφάλαιο του νέου Π.Ι., καθώς και κάθε άλλη συμφωνία ή πράξη που απαιτείται για τη συγχώνευση, τη σύσταση και το καταστατικό του νέου Π.Ι., η δημοσίευση αυτών στο τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε. της ΕτΚ και η μεταγραφή εμπραγμάτων δικαιωμάτων στα βιβλία μεταγραφών, απαλλάσσονται από κάθε φόρο τέλος χαρτοσήμου, εισφοράς ή δικαιώματος υπέρ του Δημοσίου ή οποιουδήποτε τρίτου,

⁵⁷ Σχετικά εκδόθηκε η Εγκ.Υπ. Οικ. Πολ. 1220/5.8.97, ΚΕΡΔΟΣ 8.9.1997.

⁵⁸ Στην περίπτωση του άρθρ. 84 § 3 εδ. γ Ν. 1969/1991 "Εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, αμοιβαία κεφάλαια, διατάξεις εκσυγχρονισμού και εξυγίανσεως της κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις" (ΦΕΚ 167 Α') εφαρμόζονται εφεξής οι §§ 9-12 του άρθρου 16 Ν. 2515/1997 (άρθρ. 16 § 15 Ν. 2515/1997).

συμπεριλαμβανομένων των αμοιβών, των παγίων και αναλογικών δικαιωμάτων, επιδομάτων ή άλλων τελών υπέρ υποθηκοφυλάκων (άρθρ. 16 § 9 Ν. 2515/1997).

Ειδικά:

α. για το ΦΣΚ δεν παρέχονται ιδιαίτερες απαλλαγές αλλά εφαρμόζονται οι σχετικές με το φόρο αυτό διατάξεις του Ν. 1676/1986 και της § 4 του άρθρο 15 Ν. 2166/1993, που αφορά στη συγκέντρωση κεφαλαίων στην τυχόν προκύπτουσα από τη συγχώνευση υπεραξία.

β. για το ΦΠΑ εφαρμόζονται οι διατάξεις των άρθρο 5 § 4 Ν. 1642/1986, όπως ισχύει.

Ακόμη, ουδεμία φορολογική υποχρέωση δημιουργείται για το νέο Π.Ι. που συνιστάται με τη συγχώνευση ή για το απορροφόν και το απορροφώμενο Π.Ι., καθώς και για τους μετόχους των συνεπεία συγχώνευσης, ιδίως για τυχόν εμφανιζόμενες υπεραξίες που προκύπτουν από τη συγχώνευση, μ' εξαίρεση το φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων υπό την επιφύλαξη των διατάξεων του άρθρο 18 Ν. 1676/1986⁵⁹ (άρθρ. 16 § 11 Ν. 2515/1997).

Επίσης, ειδικά αφορολόγητα αποθεματικά εκ των μη διανεμόμενων κερδών ή άλλα αφορολόγητα αποθεματικά ή αφορολόγητες κρατήσεις επί των κερδών που υπάρχουν στα συγχωνευόμενα Π.Ι. δεν υπόκειται σε φορολόγηση κατά το χρόνο της συγχώνευσης, εφόσον μεταφέρονται και εμφανίζονται αυτούσια σε αντίστοιχους ειδικούς λογαριασμούς του απορροφώντος ή του νέου Π.Ι. (άρθρ. 16 § 11 εδ. αΝ. 2515/1997). Τα ίδια ισχύουν και στην περίπτωση κατά την οποία η συγχώνευση διενεργείται κατά την § 4 του άρθρο 16 Ν. 2515/1997 (άρθρ. 16 § 11 εδ. β Ν. 2515/1997).

5. Ειδικά δικονομικά ζητήματα

A. Υποκατάσταση σε δικαιώματα και υποχρεώσεις

Κατά τη συγχώνευση τραπεζών, η εταιρία στην οποία υπήχθηκε άλλη, υποκαθίσταται αυτοδίκαια και χωρίς οποιαδήποτε άλλη διατύπωση σε όλα εν γένει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της εταιρίας, που συγχωνεύτηκε. Η μεταβίβαση αυτή εξομοιώνεται με την καθολική διαδοχή⁶⁰. Σε περίπτωση "οιονεί καθολικής διαδοχής", η νέα εταιρία υπεισέρχεται αυτοδίκαια στα δικαιώματα και στις υποχρεώσεις των συγχωνευομένων εταιριών. Οι υπέρ και κατά των τελευταίων τούτων εταιριών εκτελεστοί τίτλοι, εκτελούνται υπέρ και κατά της νέας εταιρίας. Ο καθολικός ή ειδικός διάδοχος του δικαιούχου οφείλει να κοινοποιήσει στον καθ' ού η εκτέλεση επιταγή προς εκτέλεση και τα έγγραφα, που τον νομιμοποιούν (άρθρ. 925 § 1 ΚΠολΔ). Η υποχρέωση αυτή επιβάλλεται τόσο για την έναρξη όσο και για τη συνέχιση της εκτέλεσης, που άρχισε από το δικαιοπάροχο. Η προηγούμενη υποχρέωση είναι ανεξάρτητη και υπάρχει ακόμα και όταν ο καθ' ού η εκτέλεση έλαβε γνώση της διαδοχής από άλλη πηγή. Ως έγγραφα, που νομιμοποιούν το διάδοχο νοούνται αυτά που αποδεικνύουν τη διαδοχή, δημόσια ή ιδιωτικά. Και μάλιστα, απαιτείται η επίδοση ολόκληρων των εγγράφων και όχι αποσπασμάτων τους. Τα παραπάνω έγγραφα πρέπει να κοινοποιούνται σε πρωτότυπα ή επίσημα αντίγραφα, χωρίς ν' αρκεί η απλή μνεία τους στην επιταγή.

⁶⁰ ΠολΠρΧίου 73/1589/60/2001 ΕΤραΕΧρΔ 2002.490, ΜονΠρΧίου 293/2001 ΕΤραΕΧρΔ 2001.455.

Η παράβαση του άρθρο 925 § 1 ΚΠολΔ συνεπάγεται ακυρότητα της εκτέλεσης, ανεξάρτητα από τη βλάβη. Αυτό γιατί, η φράση του νόμου "δεν μπορεί ν' αρχίσει ή να συνεχίσει την αναγκαστική εκτέλεση" είναι ισοδύναμη με την απειλή ακυρότητας⁶¹.

B. Ζητήματα αναγκαστικής εκτέλεσης

Κατά την αναγκαστική εκτέλεση πρωτίστως νομιμοποιείται ενεργητικά αυτός που φέρεται ως δικαιούχος της απαίτησης με τον εκτελεστό τίτλο. Εκτός, όμως, από αυτόν το δικαιούχο νομιμοποιούνται ενεργητικά ορισμένα άλλα πρόσωπα, που επιστηρίζουν τη νομιμοποίησή τους σε ορισμένες ιδιότητες (μη δικαιούχοι). Επίσης, και αυτοί που νομικά ταυτίζονται με τον αρχικό δικαιούχο, δηλαδή οι καθολικοί, οι οιοονεί καθολικοί και οι ειδικοί διάδοχοι, αφότου συνυπάρξουν οι προϋποθέσεις της διαδοχής κατά το ουσιαστικό δίκαιο⁶².

Αν έλαβε χώρα εξαγορά τραπεζικής εταιρίας και η διαδοχή συντελέστηκε μετά την έκδοση του εκτελεστού τίτλου, νομιμοποιείται να κινήσει ή να συνεχίσει κατά του υπόχρεου από τον εκτελεστό τίτλο την αναγκαστική εκτέλεση (με τις προϋποθέσεις του άρθρο 925 ΚΠολΔ) μόνο η διάδοχος (εξαγοράζουσα) εταιρία, αφού η εξαγοραζόμενη έπαψε να υπάρχει ως νομικό πρόσωπο⁶³.

⁶¹ ΠολΠρΧιου 73/1589/60/2001 ΕΤρΑΕΧρΔ 2002.490, ΜονΠρΧιου 293/2001 ΕΤρΑΕΧρΔ 2001.455.

⁶² ΕφΑθ 10812/1996 ΕΤρΑΕΧρΔ 1997.793.

⁶³ ΕφΑθ 10812/1996 ΕΤρΑΕΧρΔ 1997.793.

Διαφορετική είναι η περίπτωση, κατά την οποία όλες οι μετοχές τραπεζικής εταιρίας περιήλθαν λόγω πώλησης σε τρίτα φυσικά ή νομικά πρόσωπα. Γιατί αυτό, δεν συνεπάγεται μεταβολή της νομικής προσωπικότητάς της, που παραμένει αναλλοίωτη, ακόμη και αν, μετροποποίηση του καταστατικού μετά από απόφαση της Γ.Σ. των (νέων) μετόχων, άλλαξε η επωνυμία της. Στην περίπτωση αυτή η αναγραφή στην επιταγή της αρχικής επωνυμίας της εταιρίας, δεν συνιστά ελαττωματικότητα της επιταγής, εφόσον δεν δημιουργείται αμφιβολία για την ταυτότητα του δικαιούχου νομικού προσώπου⁶⁴.

⁶⁴ ΕφΑθ 10812/1996 ΕτρΑξΧρΔ 1997.793.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

4.1. ΜΕΤΑΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Περιπτώσεις μετασχηματισμού επιχειρήσεων:

α) Μετατροπή ή συγχώνευση επιχειρήσεων εγκατεστημένων στην Ελλάδα οποιασδήποτε μορφής και αντικειμένου εργασιών, σε ημεδαπή Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.

Από τις διατάξεις αυτές συνάγεται ότι, εκτός από τις ημεδαπές επιχειρήσεις, μπορούν πλέον να μετατραπούν ή να συγχωνευθούν σε ημεδαπή Α.Ε. ή Ε.Π.Ε. και τα εγκατεστημένα στη χώρα μας, με βάση τις διατάξεις του άρθρου 50 του Κ.Ν.2190/1920 και του άρθρου 57 του Ν.3190/1955, υποκαταστήματα αλλοδαπών Α.Ε. και Ε.Π.Ε., ενώ με τις διατάξεις του Ν.Δ.1297/1972 δεν έχουν το δικαίωμα αυτό (γνωμοδοτήσεις 799, 851/1988 της Νομικής Διεύθυνσης του Υπουργείου Οικονομικών).

Επομένως, με βάση τις διατάξεις της περίπτωσης αυτής, είναι δυνατή:

Η μετατροπή επιχείρησης, οποιασδήποτε μορφής και αντικειμένου εργασιών, που είναι εγκατεστημένη στην Ελλάδα (όπως ατομικής επιχείρησης, προσωπικής εταιρίας, Ε.Π.Ε., συνεταιρισμού και αλλοδαπής επιχείρησης), σε Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.

Σημειώνεται ότι οι διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν.2166/ 1993 δεν εφαρμόζονται σε περίπτωση μετατροπής Α.Ε. σε Ε.Π.Ε., γιατί ο νόμος αυτός αποβλέπει στη δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων και όχι στη μετατροπή μεγάλων σε μικρές μονάδες (εγκύκλιος 1039799/10359/

ΒΟΟ12/ΠΟΛ.1080/5.4.1994 του Υπουργείου Οικονομικών).

Η συγχώνευση επιχειρήσεων οποιασδήποτε μορφής εγκατεστημένων στην Ελλάδα, σε Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.

β) Απορρόφηση επιχειρήσεων οποιασδήποτε μορφής και αντικειμένου εργασιών από υφιστάμενη Α.Ε. ή Ε.Π.Ε. Δηλαδή μπορεί να απορροφηθεί, με τις ευεργετικές διατάξεις του Ν.2166/1993, ατομική επιχείρηση ή προσωπική εταιρία ή συνεταιρισμός ή Ε.Π.Ε. από τις διατάξεις του Κ.Ν.2190/1920 (καταχρηστική). Επίσης, μπορεί να γίνει απορρόφηση ατομικής επιχείρησης, προσωπικής εταιρίας ή Ε.Π.Ε. από υφιστάμενη Ε.Π.Ε.

Με τις διατάξεις της παρ. 7 του άρθρου 7 του Ν.2386/1996 απαλείφθηκε η λέξη «νεοϊδρυόμενη» από τις περ. β' και ε' της παρ. 1 του άρθρου 1 του Ν.2166/1993. Μετά την τροποποίηση αυτή, προβλέπεται ρητά στον νόμο ότι είναι δυνατή η απορρόφηση με τις ευεργετικές διατάξεις του Ν.2166/1993 επιχειρήσεων μόνο από υφιστάμενη Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.

γ) Συγχώνευση Α.Ε. κατά την έννοια της παρ. 1 του άρθρου 68 του Ν.2190/1920, δηλαδή είτε με απορρόφηση μίας ή περισσότερων Α.Ε. από υφιστάμενη Α.Ε. είτε με σύσταση καινούργιας Α.Ε.

Επίσης, η συγχώνευση Α.Ε. με βάση τις διατάξεις του άρθρου 79 του Κ.Ν.2190/1920, δηλαδή εξαγορά μίας ή περισσότερων Α.Ε. από υφιστάμενη Α.Ε.

Με την υπ' αριθ. 1073758/10674πε/ΒΟΟ12/ΠΟΛ.1018/ 5.2.2003 Διοικητική απάντηση του Υπουργείου Οικονομικών διευκρινίστηκε ότι οι διατάξεις του Ν.2166/1993 εφαρμόζονται και επί εξαγοράς Α.Ε. από υφιστάμενη Α.Ε., κατά την έννοια των διατάξεων του άρθρου 79 του Κ.Ν.2190/1920, έστω και αν για την πραγματοποίηση αυτής απαιτείται, σύμφωνα με τις πιο πάνω διατάξεις του Κ.Ν.2190/1920, εκτίμηση των

περιουσιακών στοιχείων της εξαγοραζόμενης εταιρίας από την επιτροπή του άρθρου 9. Όμως η εκτίμηση αυτή δεν ενεργείται στην περίπτωση που ο μετασχηματισμός πραγματοποιείται με τις ευεργετικές διατάξεις του Ν.2166/1993 καθόσον, κατά ρητή διατύπωση των διατάξεων του νόμου αυτού και σύμφωνα με όσα έχουν γίνει διοικητικά δεκτά, στις περιπτώσεις αυτές δεν γίνεται εκτίμηση της αξίας της περιουσίας της εξαγοραζόμενης εταιρίας από την επιτροπή του άρθρου 9, αλλά διαπίστωση του ύψους της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της είτε από τον προϊστάμενο της Δ.Ο.Υ. είτε από Ορκωτό Ελεγκτή.

δ) Διάσπαση Α.Ε. κατά την έννοια της παρ. 1 του άρθρου 81 του Κ.Ν.2190/1920, η οποία πραγματοποιείται με απορρόφηση από υφιστάμενες Α.Ε.

Με την παρ. 8 του άρθρου 7 του Ν.2386/1996 αντικαταστάθηκε η περ. δ' της παρ. 1 του άρθρου 1 του Ν.2166/1993. Με τις νέες διατάξεις ορίζεται πλέον ρητά ότι είναι δυνατή η εφαρμογή των διατάξεων του Ν.2166/1993, περί μετασχηματισμού των επιχειρήσεων, σε περίπτωση διάσπασης Α.Ε., μόνο όταν αυτή απορροφάται από υφιστάμενες μόνο Α.Ε. και όχι σε περίπτωση διάσπασης με σύσταση νέων εταιριών ή σε περίπτωση διάσπασης με απορρόφηση και σύσταση νέων εταιριών.

Είναι αυτονόητο ότι οι υφιστάμενες (επωφελούμενες) Α.Ε. πρέπει ήδη να έχουν συντάξει τουλάχιστον έναν ισολογισμό για δωδεκάμηνο ή μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, προϋπόθεση την οποία πρέπει να τηρεί και η διασπώμενη Α.Ε.

ε) Εισφορά από λειτουργούσα επιχείρηση, οποιασδήποτε μορφής, ενός ή περισσότερων κλάδων ή τμημάτων της, σε λειτουργούσα μόνο Α.Ε.

Στην περίπτωση αυτή, τόσο η Α.Ε. στην οποία θα εισφερθεί ο κλάδος (ή ΟΙ κλάδοι) ή το τμήμα, όσο και η εταιρία από την οποία αποσπάται ο κλάδος ή το τμήμα, θα πρέπει να έχουν ήδη συντάξει, πριν

από τον χρόνο εισφοράς, τουλάχιστον έναν ισολογισμό για δωδεκάμηνο ή μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Επίσης, μετά την εισφορά, η επιχείρηση που εισέφερε τον κλάδο ή τμήμα θα εξακολουθεί να λειτουργεί με τους υπόλοιπους κλάδους ή τμήματα αυτής και, εφόσον πρόκειται για Α.Ε. ή Ε.Π.Ε., το μετοχικό ή εταιρικό κεφάλαιο, κατά περίπτωση, δεν μπορεί να είναι μικρότερο των 60.000,00 ή 18.000,00 ευρώ αντίστοιχα.

στ) Συγχώνευση αστικών συνεταιρισμών Ν.1667/1986, με σκοπό την ίδρυση νέου αστικού συνεταιρισμού του νόμου αυτού

Η περίπτωση αυτή προστέθηκε στην παρ. 1 του άρθρου 1 του Ν.2166/1993 με την παρ. 11 του άρθρου 11 του Ν.2390/1996.

(2) Οι πιο πάνω αναφερθείσες περιπτώσεις μετασχηματισμού των επιχειρήσεων εφαρμόζονται με τους όρους και τις προϋποθέσεις που ορίζονται στον νόμο, χωρίς κανέναν περιορισμό ως προς το αντικείμενο εργασιών, μέχρι την 7η Μαρτίου 1996 (ημερομηνία έναρξης ισχύος του Ν.2386/1996) και με τον περιορισμό των διατάξεων του άρθρου 12 του Ν.Δ.1297/1972 από την ανωτέρω ημερομηνία και μετά.

Ειδικότερα, με τις διατάξεις της παρ. 11 του άρθρου 7 του Ν.2386/1996 επεκτείνεται η εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 12 του Ν.Δ.1297/1972 και επί των μετασχηματισμών των επιχειρήσεων που γίνονται με βάση τις διατάξεις των άρθρων 1 έως και 5 του Ν.2166/1993.

Κατά συνέπεια, οι επιχειρήσεις των οποίων το αντικείμενο εργασιών είναι κατά κύριο λόγο η κατασκευή ή εκμετάλλευση πάσης φύσεως ακινήτων, πλην ξενοδοχειακών, δεν μπορούν να μετασχηματιστούν σε μεγάλες οικονομικές μονάδες. Επομένως, για παράδειγμα, δεν μπορούν να μετασχηματιστούν με τις διατάξεις του Ν.2166/1993 οι επιχειρήσεις που ασχολούνται με την ανέγερση και πώληση οικοδομών (οικοδομικές), οι επιχειρήσεις που ασχολούνται με την εκμετάλλευση ακινήτων (κτηματικές επιχειρήσεις) κ.λ.π.

Αντίθετα, οι τεχνικές εργοληπτικές επιχειρήσεις, που είναι εγγεγραμμένες στο Μητρώο Εργοληπτικών Επιχειρήσεων και ασχολούνται με την εκτέλεση δημόσιων ή ιδιωτικών τεχνικών έργων, μπορούν να μετατραπούν ή να συγχωνευθούν με τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993 (εγκύκλιος 1085968/1714/ΑΟ012/ΠΟΛ. 1216/26.7.1996 του Υπουργείου Οικονομικών).

4.2. Λογιστική Ενοποίηση

4.2.1. Λογιστική ενοποίηση στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων - Εισφερόμενο κεφάλαιο

(1) Με βάση τις διατάξεις της παρ. 1 του άρθρου 2 του Ν.2166/1993, ο μετασχηματισμός των επιχειρήσεων πραγματοποιείται, κατά παρέκκλιση των διατάξεων του Κ-Ν.2190/1920 και του Ν.3190/1955, με λογιστική ενοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, όπως αυτά εμφανίζονται στον ισολογισμό που ειδικά συντάσσουν για τις ανάγκες του μετασχηματισμού, τα οποία και μεταφέρονται αυτούσια ως στοιχεία ισολογισμού της νέας εταιρίας.

Η παρέκκλιση αυτή αφορά αποκλειστικά τις αξίες ενοποίησης των στοιχείων ενεργητικού - παθητικού των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, σύμφωνα με την οποία αυτές δεν υπόκεινται στην εκτίμηση της Επιτροπής του άρθρου 9 του Κ.Ν.2190/1920. Η παρέκκλιση αυτή δεν επεκτείνεται και στις τοπικές διαδικασίες σύστασης της Α.Ε. ή της Ε.Π.Ε., όπως της κατάρτισης με συμβολαιογραφικό έγγραφο του καταστατικού σε περίπτωση νεοϊδρυόμενων Α.Ε. ή Ε.Π.Ε. ή της τροποποίησης του καταστατικού

τους, της δημοσιότητας που προβλέπεται από τον Κ.Ν.2190/1920 κ.λ.π.

Αντί της εκτίμησης της περιουσιακής κατάστασης από την Επιτροπή του άρθρου 9 του Κ.Ν.2190/1920, προβλέπεται ότι η διαπίστωση του ύψους της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων ενεργείται είτε από τον αρμόδιο για τη φορολογία τους προϊστάμενο της Δ.Ο.Υ. -κατόπιν υποβολής σχετικής αίτησης- είτε από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή είτε από την Επιτροπή εμπειρογνομόνων που προβλέπει το άρθρο 9 του Κ.Ν.2190/1920.

Ειδικότερα, προκειμένου να γίνει ο μετασχηματισμός των επιχειρήσεων με βάση τις διατάξεις του Ν.2166/1993, θα πρέπει:

- Καταρχήν, να ληφθεί σχετική απόφαση από τα αρμόδια όργανά τους για τον μετασχηματισμό τους και τον χρόνο κατάρτισης του ισολογισμού μετασχηματισμού.
- Στη συνέχεια, μετά τη λήψη της σχετικής απόφασης, θα πρέπει οι επιχειρήσεις που αποφάσισαν να συγχωνευθούν ή να μετατραπούν, να προβούν σε απογραφή της περιουσιακής τους κατάστασης, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τις διατάξεις του Κ.Β.Σ. και στη σύνταξη ισολογισμού με ημερομηνία τον χρόνο που αποφάσισαν τα αρμόδια όργανα των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων.

Ο ισολογισμός αυτός συντάσσεται ειδικά για τις ανάγκες της συγχώνευσης ή μετατροπής και τα στοιχεία αυτού, μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας μετασχηματισμού, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τις διατάξεις του Κ.Ν.2190/1920 και του Ν.3190/1955, θα μεταφερθούν αυτούσια ως στοιχεία ισολογισμού έναρξης της προερχόμενης από τη μετατροπή ή συγχώνευση εταιρίας-.

Σε περίπτωση συγχώνευσης επιχειρήσεων, μεταφέρονται ενοποιημένα τα στοιχεία των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων στον ισολογισμό έναρξης της εταιρίας που προέρχεται από τη συγχώνευση αυτή.

Με την ως άνω διαδικασία δεν διενεργείται, σε καμία περίπτωση, εκτίμηση των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων από την Επιτροπή του άρθρου 9 του Κ.Ν.2190/1920 και, κατά συνέπεια, κατά τον μετασχηματισμό των επιχειρήσεων δεν προκύπτει υπεραξία για τα εισφερόμενα περιουσιακά στοιχεία. Δηλαδή κατά τη συγχώνευση, μετατροπή κ.λ.π. επιχειρήσεων, που γίνονται σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 1 έως και 5 του Ν.2166/1993, δεν γεννάται θέμα φορολογίας υπεραξίας, αφού δεν θα προκύπτει καμία υπεραξία.

(2) Όλες οι πράξεις που διενεργούνται από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις μέσα στο χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ του χρόνου σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού και του χρόνου ολοκλήρωσης της μετατροπής ή συγχώνευσης, θεωρούνται ότι ενεργούνται για λογαριασμό της προερχόμενης από τη μετατροπή ή συγχώνευση κ.λ.π. νέας εταιρίας, **σε αντίθεση** με αυτά που ισχύουν για τις μετατροπές ή συγχωνεύσεις που ενεργούνται με βάση το ΝΔ.1297/1972.

Τα ποσά των πιο πάνω πράξεων προβλέπεται ότι θα μεταφέρονται με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία της νέας εταιρίας.

Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι η μετατρεπόμενη ή συγχωνευόμενη επιχείρηση μετά τη σύνταξη του ισολογισμού μετασχηματισμού συνεχίζει να υφίσταται ως επιχείρηση, να διενεργεί συναλλαγές επ' ονόματί της, να εκδίδει τα προβλεπόμενα στοιχεία από τον Κ.Β.Σ. και να τα καταχωρεί στα τηρούμενα από αυτή βιβλία.

Όλες όμως οι πράξεις αυτές, που γίνονται μετά τον χρόνο κατάρτισης του ισολογισμού μετασχηματισμού και μέχρι να ολοκληρωθεί η διαδικασία του μετασχηματισμού (σύσταση της νέας εταιρίας), θεωρούνται, για φορολογικούς σκοπούς, ότι διενεργούνται για λογαριασμό της νέας εταιρίας και, κατά συνέπεια, όλες οι πράξεις αυτές θα μεταφερθούν με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία της νέας εταιρίας, αμέσως μετά τη σύσταση αυτής.

Διευκρινίζεται ότι η μετατρεπόμενη ή συγχωνευόμενη επιχείρηση δεν θα προβεί σε κατάρτιση ισολογισμού κατά τον χρόνο που ολοκληρώνεται η διαδικασία του μετασχηματισμού(σύσταση της νέας Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.), όπως αυτό γίνεται σε περίπτωση εφαρμογής των διατάξεων του ΝΔ.1297/1972.

Ύστερα από τα ανωτέρω αναφερόμενα προκύπτει ότι οι μετατρεπόμενες ή συγχωνευόμενες ή απορροφούμενες επιχειρήσεις φορολογούνται για τα τυχόν κέρδη που προκύπτουν μέχρι του χρόνου σύνταξης από μέρους των του ισολογισμού μετασχηματισμού, ενώ τα κέρδη που θα προκύψουν από τις συναλλαγές που θα διενεργηθούν μετά τον χρόνο σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού και μέχρι της ολοκλήρωσής του, φορολογούνται στο όνομα της προερχόμενης από τον μετασχηματισμό εταιρίας.

Προς τούτο, για το αποτέλεσμα που θα προκύψει με βάση τον ισολογισμό μετασχηματισμού, υποχρεούνται οι μετατρεπόμενες ή συγχωνευόμενες ή απορροφούμενες επιχειρήσεις να υποβάλουν Δήλωση φορολογίας εισοδήματος στον αρμόδιο για τη φορολογία τους Προϊστάμενο Δ.Ο.Υ. και συγκεκριμένα:

(α) εάν πρόκειται για νομικά πρόσωπα της παρ. 1 του άρθρου 101 του Ν.2238/1994, εντός της προθεσμίας που ορίζεται από την περ. α' της παρ. 2 του άρθρου 107 του Ν.2238/1994, ήτοι μέχρι τη δέκατη (10η) ημέρα

του πέμπτου (5ου) μήνα από την ημερομηνία σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού.

(β) εάν πρόκειται για τις προσωπικές εταιρίες και τις ατομικές επιχειρήσεις που φορολογούνται με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν.2238/1994, εντός της προθεσμίας που ορίζεται από την περ. δ' της παρ. 1 του άρθρου 64 του Ν.2238/1994, ήτοι μέσα σε τρεισήμισι (3,5) μήνες από την ημερομηνία σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού

Ματαίωση της απορρόφησης: Στην περίπτωση αυτή, η «υπό απορρόφηση» εταιρία έχει υποχρέωση να υποβάλει «δήλωση φορολογίας εισοδήματος» εκπρόθεσμα για τα εισοδήματα ολόκληρης της χρήσης μέσα στην οποία είχε συντάξει τον ισολογισμό μετασχηματισμού και θα βεβαιωθεί η διαφορά φόρου εισοδήματος και λοιπών ποσών που θα προκύψουν μετά την αφαίρεση των ποσών που είχαν εν τω μεταξύ βεβαιωθεί σε βάρος της με βάση τη δήλωση που είχε υποβάλει για το χρονικό διάστημα 1ης Ιανουαρίου (ήτοι ημερομηνία έναρξης της χρήσης) έως τον χρόνο σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού.

Τονίζεται ότι τα ανωτέρω εφαρμόζονται και στην περίπτωση που ο μετασχηματισμός ολοκληρώνεται μετά τη λήξη της 12μηνιαίας διαχειριστικής περιόδου της συγχωνευόμενης ή μετατροπόμενης επιχείρησης (λαμβάνομένων όμως υπόψη και των διευκρινίσεων που έδωσε σχετικά με το θέμα αυτό το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών με την υπ' αριθ. 1101117/10876πε/ΒΟΟ12/ΠΟΛ.1275/12.12.2002 γνωμοδότηση, όπως πιο κάτω αυτή αναφέρεται).

Επισημαίνεται ότι, σε περίπτωση μετατροπής Ο.Ε. ή Ε.Ε. ή Ε.Π.Ε. σε Α.Ε. με βάση τις γενικές διατάξεις, ήτοι της παρ. 2 του άρθρου 67 του

Κ.Ν.2190/1920, έχουν εφαρμογή οι διατάξεις της υπ' αριθ. 1048879/10658/ΒΟΟ12/ΠΟΛ.1255/ 8.9.2000 εγκυκλίου "Φορολογικές υποχρεώσεις συνεπεία της μετατροπής Ο.Ε. ή Ε.Ε. σε Α.Ε. με βάση τις διατάξεις της παρ. 2 του άρθρου 67 του Κ.Ν.2190/1920" του Υπουργείου Οικονομικών.

Αντίθετα, οι διατάξεις της εγκυκλίου αυτής δεν έχουν εφαρμογή στην περίπτωση που οι ανωτέρω μετασχηματισμοί γίνονται με τις ευεργετικές διατάξεις του Ν.2166/1993 και τις διατάξεις του Κ.Ν.2190/1920.

Σημειώνεται ότι, σε περίπτωση εισφοράς κλάδου ή τμήματος από λειτουργούσα επιχείρηση σε Α.Ε., η εισφέρουσα τον κλάδο ή τμήμα επιχείρηση δεν θα προβεί σε σύνταξη ισολογισμού μετασχηματισμού, αφού εξακολουθεί να υφίσταται και να λειτουργεί με άλλον κλάδο ή τμήμα και μετά την εισφορά. Ενόψει των ανωτέρω και δεδομένου ότι τα στοιχεία του κλάδου ή τμήματος πρέπει να εμφανισθούν στα βιβλία της Α.Ε. στην οποία εισφέρεται, γίνεται δεκτό ότι η εισφέρουσα τον κλάδο ή τμήμα επιχείρηση πρέπει να συντάξει, κατά τον χρόνο που θα ορισθεί ως χρόνος εισφοράς, απογραφή για τα στοιχεία (ενεργητικού και παθητικού) του εισφερόμενου κλάδου ή τμήματος και, βάσει αυτής, λογιστική κατάσταση, στην οποία θα εμφανίζεται η περιουσιακή κατάσταση του εισφερόμενου κλάδου ή τμήματος.

Η ως άνω απογραφή, καθώς και η λογιστική κατάσταση, θα πρέπει απαραίτητα να καταχωρηθούν στο θεωρημένο βιβλίο απογραφών που τηρείται από τη μετατρεπόμενη, συγχωνευόμενη ή απορροφούμενη επιχείρηση, δεδομένου ότι, όπως αναφέρεται και πιο πάνω, ο ισολογισμός που θα συνταχθεί με βάση την απογραφή αυτή, θα αποτελέσει και τον ισολογισμό λήξης της μετατρεπόμενης κ.λ.π.

επιχείρησης.

Οι πράξεις που θα λάβουν χώρα μετά τον χρόνο σύνταξης της απογραφής και οι οποίες θα αφορούν τον εισφερόμενο κλάδο ή το τμήμα, θα παρακολουθούνται σε διακεκριμένους λογαριασμούς στα βιβλία της εισφέρουσας τον κλάδο ή το τμήμα εταιρίας, προκειμένου να μεταφερθούν με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία της απορροφώσας τον κλάδο ή το τμήμα Α.Ε.

Ως εισφερόμενο κεφάλαιο στη λειτουργούσα εταιρία θεωρείται η διαφορά που προκύπτει μεταξύ της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού του κλάδου ή του τμήματος που εισφέρεται.

(3) Σύμφωνα με τις διατάξεις της παρ. 2 του άρθρου 2 του Ν.2166/1993, ως εισφερόμενο κεφάλαιο θεωρείται το εταιρικό ή μετοχικό κεφάλαιο της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης ή το άθροισμα αυτών των κεφαλαίων (εταιρικών ή μετοχικών) των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων και όχι η καθαρή θέση αυτών.

Επομένως, με βάση τις διατάξεις αυτές, το εισφερόμενο κεφάλαιο διακρίνεται ανάλογα με τη μορφή μετασχηματισμού, ήτοι:

➤ Επί μετατροπής Ο.Ε. και Ε.Ε. σε Ε.Π.Ε., ως εισφερόμενο κεφάλαιο θεωρείται το κεφάλαιο της μετατρεπόμενης εταιρίας, το οποίο αναγράφεται στο καταστατικό και εμφανίζεται στα βιβλία της.

Επί μετατροπής ατομικής επιχείρησης σε Ε.Π.Ε., το κεφάλαιο αυτής, το οποίο αναγράφεται στα βιβλία ΓΙ κατηγορίας του Κ.Β.Σ. που τηρεί.

Ομοίως, επί μετατροπής ατομικών επιχειρήσεων Ο.Ε., Ε.Ε. και Ε.Π.Ε. σε Α.Ε., ως εισφερόμενο κεφάλαιο θεωρείται το κεφάλαιο των μετατρεπόμενων αυτών επιχειρήσεων ή εταιριών που αναγράφεται στο

καταστατικό τους και εμφανίζεται στα βιβλία τους.

➤ Επί συγχώνευσης επιχειρήσεων, διακρίνουμε αν αυτή γίνεται με απορρόφηση από υφιστάμενη Ε.Π.Ε. ή Α.Ε. ή με σύσταση νέας εταιρίας.

(α) Επί συγχώνευσης με απορρόφηση, ως εισφερόμενο κεφάλαιο θεωρείται το κεφάλαιο της απορροφούμενης, το οποίο όμως αθροίζεται με το κεφάλαιο της απορροφώσας (υφιστάμενης Ε.Π.Ε. ή Α.Ε.).

(β) Επί συγχώνευσης με σύσταση νέας Ε.Π.Ε. ή Α.Ε., θεωρείται το άθροισμα των κεφαλαίων των επιχειρήσεων ή εταιριών που συγχωνεύονται για να συσταθεί η νέα Ε.Π.Ε. ή Α.Ε.

➤ Επί διάσπασης Α.Ε., επισημαίνεται ότι είναι δυνατή η εφαρμογή των διατάξεων του Ν.2166/1993, περί μετασχηματισμού επιχειρήσεων, σε περίπτωση διάσπασης Α.Ε., μόνο όταν αυτή απορροφάται από υφιστάμενες μόνο Α.Ε. και όχι σε περίπτωση διάσπασης με σύσταση νέων εταιριών ή σε περίπτωση διάσπασης με απορρόφηση και σύσταση νέων εταιριών.

Συνεπώς, το εισφερόμενο κεφάλαιο της διασπώμενης Α.Ε. κατανέμεται στις απορροφούσες - επωφελούμενες, οπότε σε κάθε επωφελούμενη, στο μετοχικό της κεφάλαιο, προστίθεται το τμήμα του κεφαλαίου της διασπώμενης. Για το εισφερόμενο κεφάλαιο από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις θα εκδίδονται μετοχές ή εταιρικά μερίδια, σύμφωνα με τα οριζόμενα από τις διατάξεις του Κ.Ν.2190/1920 και του Ν.3190/1955, κατά περίπτωση.

Οι μετοχές που θα εκδοθούν για το εισφερόμενο κεφάλαιο, μπορεί να είναι ονομαστικές ή ανώνυμες στο σύνολό τους ή και κατά ένα μέρος μόνο και μπορούν να μεταβιβασθούν, χωρίς κανέναν περιορισμό, οποτεδήποτε μετά την ολοκλήρωση του μετασχηματισμού. Τα αυτά ισχύουν και για τη μεταβίβαση εταιρικών μεριδίων Ε.Π.Ε. που

προέρχεται από μετασχηματισμό, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.2166/1993.

Όσον αφορά την υποχρέωση για έκδοση νέων μετοχών ή όχι, στις περιπτώσεις που υφιστάμενη Α.Ε. απορροφά άλλη Α.Ε., μετοχές της οποίας κατέχει -είτε το σύνολο είτε μέρος αυτών- η απορροφώσα εταιρία, γίνεται δεκτό ότι έχουν ανάλογη εφαρμογή τα προβλεπόμενα από τις διατάξεις της παρ. 2 του άρθρου 4 της υπ' αριθ. Ε.2665/1988 κοινής απόφασης των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών (κυρωθείσα με τον Ν.1839/ 1989), σχετικά με την εφαρμογή των διατάξεων του Ν.Δ.1297/ 1972 (εγκύκλιος 1039799/10359 /ΒΟΟ 12/ΠΟΛ.1080/5.4.1994 του Υπουργείου Οικονομικών).

Σύμφωνα με τις διατάξεις αυτές, αν κατά τη συγχώνευση δύο εταιριών δι' απορροφήσεως είναι αδύνατη η έκδοση μετοχών, επειδή η αξίωση για έκδοση νέων μετοχών αποσβέννυται λόγω συγχώνευσης, παύει ισχύουσα η υποχρέωση του άρθρου 4 του ΝΔ.1297/1972 για έκδοση νέων μετοχών.

Επομένως, με βάση τα ανωτέρω, **σε περίπτωση απορρόφησης Α.Ε. από άλλη υφιστάμενη Α.Ε., η οποία κατέχει το σύνολο (100%) των μετοχών της απορροφούμενης** (απορρόφηση θυγατρικής από μητρική Α.Ε.), κατά την εφαρμογή των διατάξεων των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993, δεν θα εκδίδονται νέες μετοχές από την απορροφώσα εταιρία για το μέρος του εισφερόμενου κεφαλαίου της απορροφούμενης, για το οποίο επέρχεται απόσβεση αυτού με την αξία των συμμετοχών που εμφανίζεται στα βιβλία της απορροφώσας.

Παράδειγμα

Η υφιστάμενη Α.Ε. «Α» πρόκειται να απορροφήσει την Α.Ε. «Β», της οποίας κατέχει το 100% των μετοχών της, κατ' εφαρμογή των διατάξεων 1-5 του Ν.2166/1993.

Η Α.Ε. «Α» (απορροφώσα) εμφανίζει στα βιβλία της αξία συμμετοχών στην Α.Ε. «Β» 300.000,00 ευρώ.

Αν το εισφερόμενο μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε. «Β», όπως αυτό εμφανίζεται στον ισολογισμό μετασχηματισμού της απορροφούμενης ανέρχεται:

(α) στο ποσό των 300.000,00 ευρώ,

(β) στο ποσό των 450.000,00 ευρώ και

(γ) στο ποσό των 180.000,00 ευρώ,

ερωτάται αν στις ως άνω περιπτώσεις η απορροφώσα εταιρία «Α» έχει υποχρέωση να προβεί σε αύξηση κεφαλαίου και για ποιο ποσό, κατά τη συγχώνευσή της με την εταιρία «Β».

Επί του παραδείγματος αυτού, διακρίνουμε τρεις περιπτώσεις:

1η περίπτωση: Εφόσον το εισφερόμενο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούμενης είναι ισόποσο της αξίας συμμετοχών της απορροφώσας, κατά τον μετασχηματισμό θα αποσβεσθούν οι συμμετοχές και, συνεπώς, δεν απομένει υπόλοιπο ποσό εισφερόμενου κεφαλαίου για κεφαλαιοποίηση.

2η περίπτωση: Κατά τον μετασχηματισμό θα αποσβεσθεί η αξία των συμμετοχών των 300.000,00 ευρώ της απορροφώσας και απομένει υπόλοιπο εισφερόμενου κεφαλαίου η διαφορά 450.000,00 - 300.000,00 ευρώ, ήτοι 150.000,00 ευρώ. Με το ποσό αυτό η απορροφώσα εταιρία θα προβεί σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου και θα εκδοθούν νέες μετοχές, τις οποίες θα λάβουν οι μέτοχοι της απορροφώσας.

3η περίπτωση: Κατά τον μετασχηματισμό θα αποσβεσθεί η αξία των συμμετοχών κατά το ποσό του εισφερόμενου κεφαλαίου από την απορροφούμενη εταιρία, ήτοι κατά το ποσό των 180.000,00 ευρώ. Το υπόλοιπο ποσό 120.000,00 ευρώ που απομένει (δηλαδή η προκύψασα χρεωστική διαφορά), θα εμφανισθεί σε λογαριασμό «Διαφορά

προκύψασα από τον μετασχηματισμό Ν.2166/1993» (εγκύκλιος 1039799/10359 /80012/ΠΟΛ.1080 / 5.4.1994 του Υπουργείου Οικονομικών).

Το χρεωστικό όμως αυτό ποσό δεν έχει δυνατότητα η απορροφώσα εταιρία να εκπέσει από τα ακαθάριστα έσοδά της, προκειμένου υπολογισμού των φορολογητέων κερδών της.

[Σχετικά με τα ανωτέρω, βλ. και άρθρο 29 του Ν.3091/ 2003 (ΦΕΚ 330/Α'/24.12.2002) «Απόσβεση διαφοράς προκύπτουσας κατά το μετασχηματισμό επιχειρήσεων», οι διατάξεις του οποίου εφαρμόζονταν για απορροφήσεις, για την πραγματοποίηση των οποίων συντάχθηκαν ισολογισμοί μετασχηματισμού μέχρι και 31 Δεκεμβρίου 2003.]

Αν όμως η απορροφώσα εταιρία έχει «Αποθεματικά από χρεόγραφα» που έχουν προέλθει από τη δωρεάν λήψη μετοχών λόγω αναπροσαρμογών της αξίας των ακινήτων εταιριών στις οποίες συμμετέχει, έχει τη δυνατότητα το χρεωστικό αυτό υπόλοιπο να το συμψηφίσει με τα αποθεματικά από χρεόγραφα που εμφανίζει στα βιβλία της.

Σε ερώτημα σχετικά με τον λογιστικό χειρισμό και της περαιτέρω τύχης της χρεωστικής διαφοράς μεταξύ της αξίας κτήσης των κατεχόμενων, από μητρική Α.Ε., μετοχών της θυγατρικής της και της λογιστικής καθαρής θέσης της θυγατρικής αυτής, η οποία (χρεωστική διαφορά) προκύπτει κατά την απορρόφηση, με βάση τις διατάξεις του Ν.2166/1993, της θυγατρικής εταιρίας από τη μητρική της, το Ε.ΣΥ.Λ στην υπ' αριθ. 249/2237/1995 γνωμάτευσή του αναφέρει τα ακόλουθα:

«... Σύμφωνα με τις διατάξεις της παρ. 2.2.110, αριθ. 1-3 του Γ.Λ.Σ. και του άρθρου 43, παρ. 1 και 4, περ. β' του Κ.Ν.2190/ 1920 και τις βασικές λογιστικές αρχές, αν η πιο πάνω χρεωστική διαφορά αντιπροσωπεύει (με

βάση πάντοτε τις διατάξεις και λογιστικές αρχές) υπεραξία επιχείρησης (Goodwill), καταχωρείται στη χρέωση του λογαριασμού 16.00 "Υπεραξία επιχειρήσεως (Goodwill)" και νέο δημιουργούμενου τριτοβάθμιού του (με τον τίτλο που απαιτεί η εγκύκλιος 1039799/10359/ΒΟ012/ ΠΟΛ.1080/5.4.1994 του Υπουργείου Οικονομικών). Η διαφορά αυτή, με βάση τις προαναφερθείσες διατάξεις του Γ.Λ.Σ. και του Κ.Ν.2190/1920, "αποσβένεται, είτε εφάπαξ, είτε τμηματικά και ισόποσα, σε περισσότερες από μία χρήσεις, οι οποίες δεν είναι δυνατό να υπερβαίνουν τα 5 έτη". Σε αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή η πιο πάνω χρεωστική διαφορά δεν αντιπροσωπεύει, σύμφωνα με τις προαναφερθείσες διατάξεις και λογιστικές αρχές, υπεραξία επιχείρησης, καταχωρείται στη χρέωση του λογαριασμού 81.02 "έκτακτες ζημίες" και σχετικού τριτοβάθμιού του (με τον τίτλο που απαιτεί η εγκύκλιος του Υπουργείου Οικονομικών).»

Τέλος, διευκρινίζεται ότι τα ανωτέρω αναφερόμενα εφαρμόζονται ανάλογα και στην περίπτωση που η απορροφώσα Α.Ε. κατέχει μέρος των μετοχών της απορροφούμενης Α.Ε. Βέβαια, στις περιπτώσεις αυτές, για το μέρος του εισφερόμενου κεφαλαίου της απορροφούμενης Α.Ε. που ανήκει σε τρίτους, θα γίνεται αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφώσας Α.Ε. και οι εκδιδόμενες μετοχές θα λαμβάνονται από τους τρίτους.

(4) Με το άρθρο 45, παρ. 3 του Ν.2992/20.3.2002, προστέθηκε στο άρθρο 2 του Ν.2166/1993 παράγραφος 7, η οποία έχει ως εξής:

«7.Εφόσον, μεταξύ των στοιχείων του ενεργητικού των μετασχηματιζομένων επιχειρήσεων υφίσταται λογαριασμός "απαιτήσεις από κοινοπραξίες συμμετοχής" παρέχεται στις επιχειρήσεις αυτές η δυνατότητα για τις απαιτήσεις που αφορούν έργα, τα οποία έχουν

περατωθεί μέχρι την αίτηση συγχωνεύσεως, να μεταφέρουν το λογαριασμό των απαιτήσεων αυτών στο λογαριασμό 16 του Ελληνικού Λογιστικού σχεδίου (Ε.Γ.ΛΣ.) ασωμάτων στοιχείων παγίου ενεργητικού σε νέα εταιρία, με απόσβεση τούτων τμηματικά και ισόποσα σε μια πενταετία (5ετία), χωρίς δικαίωμα έκπτωσης από τα ακαθάριστα έσοδα, ή συμψηφισμού με τα προκύπτοντα φορολογητέα κέρδη.»

Με τη νέα αυτή διάταξη δόθηκε κάποια λύση στο θέμα των «παγωμένων» απαιτήσεων από «κοινοπραξίες» των τεχνικών εργοληπτικών επιχειρήσεων που είναι εγγεγραμμένες στο Μητρώο Εργοληπτικών Επιχειρήσεων και ασχολούνται με την εκτέλεση δημόσιων ή ιδιωτικών τεχνικών έργων, οι οποίες μετατρέπονται ή συγχωνεύονται με τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993.

Όπως είναι γνωστό, με τον Ν.2166/1993 γίνονται συγχωνεύσεις των τεχνικών αυτών εταιριών, προκειμένου να επωφεληθούν των κινήτρων συγχώνευσης για την «επανάκριση» των εργοληπτικών τους πτυχίων στο Μ.Ε.Ε.Π. του ΥΠ.Ε.ΧΩ.Δ.Ε. Με την παραπάνω λοιπόν διάταξη δίδεται η δυνατότητα στις επιχειρήσεις αυτές που μετασχηματίζονται, να μεταφέρουν τις «ανεπίδεκτες είσπραξης» απαιτήσεις από έργα που κατασκευάζουν Κοινοπραξίες στις οποίες συμμετέχουν, εφόσον τα έργα αυτά έχουν περατωθεί μέχρι την αίτηση συγχώνευσης, στον λογαριασμό 16 «ασωμάτων στοιχείων παγίου ενεργητικού» του Ελληνικού Λογιστικού Σχεδίου (Ε.Γ.ΛΣ.) σε νέα εταιρία, προκειμένου να τις αποσβέσουν τμηματικά και ισόποσα σε μία πενταετία. Οι εν λόγω αποσβέσεις φορολογικά δεν αφαιρούνται από τα ακαθάριστα έσοδα ούτε συμψηφίζονται με τα προκύπτοντα φορολογητέα κέρδη.

4.2.2. Απορρόφηση επιχειρήσεων με βάση τις διατάξεις των Ν.2515/1997 και Ν.2166/1993 και μεταφορά των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού αυτών

Ειδικότερα για το θέμα αυτό, το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, με αφορμή την υποβολή ερωτημάτων, με την υπ' αριθ. 1101117 / 10876ηε / ΒΟΟΙ2 / ΠΟΛ . 1275 / 12.12.2002 γνωμοδότηση διευκρίνισε τα ακόλουθα:

«1. Με τις διατάξεις του άρθρου 16 του Ν.2515/1997, μεταξύ άλλων, ορίζονται και τα εξής:

- Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, κατά την έννοια του άρθρου 2, παρ. 1 του Ν.2076/1992, πραγματοποιείται είτε με απορρόφηση είτε με σύσταση νέας εταιρίας κατά τους ορισμούς του άρθρου 68 του Κ.Ν.2190/1920 (παρ. 1).

- Αντί της εκτίμησης της παρ. 4, μπορεί να γίνει ενοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των υπό συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως αυτά εμφανίζονται σε ισολογισμούς τους που συντάσσονται για τον σκοπό αυτό και μεταφέρονται ως στοιχεία ισολογισμού του πιστωτικού ιδρύματος, απορροφώντος ή νέου (παρ. 5, εδάφιο πρώτο).

- Όλες οι πράξεις που διενεργούνται από τα συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα μετά την ημερομηνία των ισολογισμών συγχώνευσης, θεωρούνται ότι διενεργήθηκαν για λογαριασμό του προερχόμενου από τη συγχώνευση πιστωτικού ιδρύματος και τα ποσά αυτών μεταφέρονται με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία αυτού (παρ. 5, τελευταίο εδάφιο).

2. Περαιτέρω, με τις διατάξεις της παρ. 2 του άρθρου 29 του Κ.Β.Σ. ορίζεται ότι οι πράξεις που επηρεάζουν τα αποτελέσματα της χρήσης ή αναφέρονται σε αυτή ή άπτονται με οποιονδήποτε τρόπο του

ισολογισμού αυτής, εφόσον τα στοιχεία αυτών των πράξεων περιέχονται στην επιχείρηση μετά τη λήξη της χρήσης και εντός της προθεσμίας κλεισίματος του ισολογισμού, λογίζονται ως ημερολογιακές πράξεις ισολογισμού.

3. Επίσης, με την υπ' αριθ. 294/1999 γνωμοδότηση του Ν.Σ.Κ., η οποία έγινε αποδεκτή από τον Υφυπουργό Οικονομικών, κρίθηκε ότι όταν μία τράπεζα απορροφά άλλη τράπεζα με βάση τις διατάξεις του Ν.2515/1997 και με ενοποίηση, χωρίς εκτίμηση, των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού τους και εφόσον η απορρόφηση ολοκληρώνεται εντός της τετράμηνης προθεσμίας για την κατάρτιση και πριν την κατάρτιση του ισολογισμού της απορροφώσας τράπεζας (έστω την 15/3/2002), τότε:

α) Οι πράξεις της απορροφούμενης τράπεζας που διενεργήθηκαν μετά την ημερομηνία του ισολογισμού μετασχηματισμού της (έστω μετά την 30/4/2001) μέχρι και την ημερομηνία που έληξε η διαχειριστική περίοδος της απορροφώσας τράπεζας (την 31/12/2001), για την οποία πρέπει να καταρτιστεί ισολογισμός, λογίζονται ως ημερολογιακές πράξεις αυτού του ισολογισμού, κατ' εφαρμογή των διατάξεων της παρ. 2 του άρθρου 29 του Κ.Β.Σ. και

β) Οι πράξεις της απορροφούμενης τράπεζας που διενεργήθηκαν από την επομένη της ημέρας που έληξε η διαχειριστική περίοδος της απορροφώσας τράπεζας (δηλαδή από την 1/1/ 2002) μέχρι και την ημερομηνία ολοκλήρωσης της απορρόφησης (15/3/2002), θεωρούνται ως πράξεις της διανυόμενης διαχειριστικής περιόδου της απορροφώσας τράπεζας (1/1-31/ 12/2002).

4. Τέλος, με τις διατάξεις του άρθρου 2 του Ν.2166/1993 ορίζονται, μεταξύ άλλων, τα εξής:

- Ο κατά τις διατάξεις του προηγούμενου άρθρου μετασχηματισμός πραγματοποιείται, κατά παρέκκλιση των διατάξεων του Κ.Ν.2190/1920 και του Ν.3190/1955, με ενοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και

παθητικού των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, όπως αυτά εμφανίζονται σε ισολογισμούς αυτών που συντάσσονται για τον σκοπό του μετασχηματισμού και τη μεταφορά τους ως στοιχείων ισολογισμού της νέας εταιρίας(παρ. 1).

- Όλες οι πράξεις που διενεργούνται από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις μετά την ημερομηνία του ισολογισμού μετασχηματισμού, θεωρούνται ότι διενεργήθηκαν για λογαριασμό της νέας εταιρίας και τα ποσά αυτών μεταφέρονται με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία της (παρ. 6).

5. Σύμφωνα με την προαναφερόμενη γνωμοδότηση και λαμβάνοντας υπόψη τα δεδομένα της παρ. 4 της παρούσας, η απορροφώσα τράπεζα μετά την ολοκλήρωση της απορρόφησης πρέπει να μεταφέρει στα βιβλία της με συγκεντρωτικές εγγραφές αφενός τα δεδομένα του ισολογισμού μετασχηματισμού της απορροφούμενης τράπεζας και αφετέρου τις πράξεις που διενήργησε η τελευταία από την 1/5/2001 μέχρι και την 31/12/ 2001. Οι εγγραφές αυτές, επειδή οι πιο πάνω πράξεις ενεργούνται μεν από την απορροφούμενη τράπεζα αλλά για λογαριασμό της απορροφώσας, όπως ορίζεται από τις οικείες προαναφερόμενες διατάξεις του Ν.2515/1997, θα επηρεάσουν νόμιμα(λογιστικά και φορολογικά) τα αποτελέσματα της διαχειριστικής περιόδου 1/1-31/12/2001 της απορροφώσας τράπεζας. Επιπλέον, η απορροφώσα τράπεζα πρέπει να μεταφέρει στα βιβλία της με συγκεντρωτική εγγραφή τις πράξεις που διενήργησε η απορροφούμενη τράπεζα από την 1/1-15/3/2002, η εγγραφή δε αυτή θα επηρεάσει νόμιμα για τον ίδιο λόγο τα λογιστικά και φορολογικά αποτελέσματα της διαχειριστικής της περιόδου 1/1-31/12/2002.

Τα παραπάνω είναι δυνατόν να γίνουν χωρίς παρενέργειες, γιατί η απορροφούμενη τράπεζα είναι επιχείρηση που παρέχει αποκλειστικά υπηρεσίες και δεν διαθέτει αποθέματα, δηλαδή εμπορεύματα, προϊόντα

(έτοιμα ή ημιτελή κ.λ.π.), α' και β' ύλης κ.λ.π. Έτσι, με τη μεταφορά των δεδομένων του ισολογισμού μετασχηματισμού της και των πράξεών της των συγκεκριμένων χρονικών διαστημάτων (1/5-31/12/2001 και 1/1-15/3/2002) στα βιβλία της απορροφώσας τράπεζας, μεταφέρονται στα βιβλία της τελευταίας και στις οικείες διαχειριστικές περιόδους αυτής όλα τα αναγκαία οικονομικά δεδομένα, χωρίς να επέρχεται αλλοίωση των αποτελεσμάτων αυτών των διαχειριστικών περιόδων λόγω αυτής της μεταφοράς. Στην αντίθετη περίπτωση, δηλαδή αν υποθεθεί ότι ήταν επιτρεπτή η απορρόφηση εμπορικής, βιοτεχνικής κ.λ.π. επιχείρησης και γενικά επιχείρησης που διέθετε αποθέματα, τα παραπάνω δεν θα ήταν δυνατόν να γίνουν χωρίς παρενέργειες, γιατί δεν θα υπήρχε απογραφή τέλους των αποθεμάτων της απορροφούμενης επιχείρησης με ημερομηνία 31/12/ 2001. Ειδικότερα, αφού δεν θα υπήρχε απογραφή τέλους των αποθεμάτων, οπότε θα έλειπε το αναγκαίο στοιχείο για την εξεύρεση του κόστους των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων κ.λ.π., με τη μεταφορά των δεδομένων του ισολογισμού μετασχηματισμού και των πράξεων της απορροφούμενης επιχείρησης των συγκεκριμένων χρονικών διαστημάτων στα βιβλία της απορροφώσας τράπεζας δεν θα μεταφέρονταν στα βιβλία της τελευταίας και στις οικείες διαχειριστικές περιόδους της όλα τα αναγκαία οικονομικά δεδομένα, με αποτέλεσμα την ανεπίτρεπτη αλλοίωση των αποτελεσμάτων της των οικείων διαχειριστικών περιόδων.

6. Επειδή οι προαναφερόμενες διατάξεις του Ν.2515/1997 είναι ταυτόσημες με τις αντίστοιχες διατάξεις του Ν.2166/1993, συνάγεται ότι η πιο πάνω γνωμοδότηση και γενικά όσα αναφέρονται παραπάνω, εφαρμόζονται ανάλογα και στις απορροφήσεις που πραγματοποιούνται δυνάμει των διατάξεων του Ν. 2166/1993. Δηλαδή, όταν επιχείρηση με αντικείμενο εργασιών αποκλειστικά την παροχή υπηρεσιών και χωρίς την ύπαρξη αποθεμάτων απορροφάται από άλλη επιχείρηση με βάση τις

διατάξεις του Ν.2166/1993 και η απορρόφησή της πραγματοποιείται εντός της τετράμηνης προθεσμίας για την κατάρτιση και πριν την κατάρτιση του ισολογισμού της απορροφώσας επιχείρησης, τότε:

α) Οι πράξεις της απορροφούμενης επιχείρησης που διενεργήθηκαν μετά την ημερομηνία του ισολογισμού μετασχηματισμού της μέχρι και την ημερομηνία που έληξε η διαχειριστική περίοδος της απορροφώσας επιχείρησης, για την οποία πρέπει να καταρτιστεί ισολογισμός, λογίζονται ως ημερολογιακές πράξεις αυτού του ισολογισμού.

β) Οι πράξεις της απορροφούμενης επιχείρησης που διενεργήθηκαν από την επομένη της ημέρας που έληξε η διαχειριστική περίοδος της απορροφώσας επιχείρησης μέχρι και την ημερομηνία ολοκλήρωσης της απορρόφησης, θεωρούνται ως πράξεις της διανυόμενης διαχειριστικής περιόδου της απορροφώσας επιχείρησης.»

4.2.3. Μεταφορά Ζημίας

Με τις διατάξεις της παρ. 3 του άρθρου 2 του Ν.2166/1993 αντιμετωπίζεται η ζημία που ενδεχόμενα έχει η μετασχηματιζόμενη επιχείρηση κατά τον χρόνο μετασχηματισμού.

(1) Ειδικότερα, με βάση τη διάταξη του πρώτου εδαφίου της παρ. 3 του άρθρου 2 του Ν.2166/1993, αν η μετασχηματιζόμενη επιχείρηση κατά τον χρόνο μετασχηματισμού έχει ζημία, η οποία μπορεί να προέρχεται είτε από τη χρήση εντός της οποίας λαμβάνει χώρα ο μετασχηματισμός είτε από προηγούμενες χρήσεις, έχει υποχρέωση η μετασχηματιζόμενη επιχείρηση να εμφανίζει το ποσό αυτό της ζημίας σε ιδιαίτερο λογαριασμό στον ισολογισμό μετασχηματισμού που θα συντάξει η μετατρεπόμενη ή συγχωνευόμενη κ.λ.π. επιχείρηση (λογαριασμοί

Ε.Γ.Λ.Σ.: 42.01 «Υπόλοιπο Ζημιών χρήσεως εις νέο» και 42.02 "Υπόλοιπο Ζημιών προηγούμενων χρήσεων»). Την ίδια υποχρέωση εμφάνισης του ποσού της ζημίας σε ιδιαίτερους λογαριασμούς στον ισολογισμό της έχει και η «νέα εταιρία που προέρχεται από τον μετασχηματισμό» .

(2) Το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, σχετικά με την εφαρμογή των διατάξεων της παρ. 5 του άρθρου 9 του Ν.2992/2002 για τον συμψηφισμό ζημίας σε περίπτωση μετασχηματισμών επιχειρήσεων με βάση τις διατάξεις του Ν.2166/1993 και του Ν.2515/1997, με την υπ' αριθ. 1096645/11059/ΒΟ012/ΠΟΛ.1141 /22.12.2003 εγκύκλιο διευκρίνισε τα ακόλουθα:

«1. Σύμφωνα με τις διατάξεις της παρ. 5 του άρθρου 9 του Ν.2992/2002, κατά τον μετασχηματισμό επιχειρήσεων με βάση τις διατάξεις των άρθρων 1 έως 5 του Ν.2166/1993 ή της παρ. 5 του άρθρου 16 του Ν.2515/1997, η μεταφερόμενη στον ισολογισμό της νέας εταιρίας Ζημία και κατά το ποσό που τυχόν δεν συμψηφίζεται με κέρδη υφιστάμενα κατά τον μετασχηματισμό, συμψηφίζεται με τα προκύπτοντα κέρδη αυτής των επόμενων δύο (2) χρήσεων, μόνο κατά το μέρος που αναγνωρίζεται φορολογικά, σύμφωνα με τις γενικές, διατάξεις περί φορολογίας του εισοδήματος. Οι διατάξεις του προηγούμενου εδαφίου δεν εφαρμόζονται σε περίπτωση διάσπασης Α.Ε. κατά την έννοια της παρ. 1 του άρθρου 81 του Κ.Ν.2190/1920.

Οι διατάξεις αυτές εφαρμόζονται, σύμφωνα με την παρ. 6 του άρθρου αυτού, για μετασχηματισμούς για την πραγματοποίηση των οποίων συντάσσονται ισολογισμοί μετασχηματισμού από τις 20/3/2002 και μετά.

2. Όπως αναφέρεται στην εισηγητική έκθεση του νόμου αυτού, με τις πιο πάνω διατάξεις του άρθρου 9 του Ν.2992/2002 επαναφέρεται το

καταργηθέν, με τις διατάξεις του Ν.2386/1996, δικαίωμα μεταφοράς της ζημίας των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, το οποίο ίσχυε αρχικά βάσει των διατάξεων της παρ. 3 του άρθρου 2 του Ν.2166/1993. Για τις τελευταίες δε αυτές διατάξεις, με την υπ' αριθ. 1039799/10359/ΒΟ012/ΠΟΛ.1080/ 5.4.1994 εγκύκλιό μας, είχε γίνει δεκτό ότι η μετασχηματιζόμενη επιχείρηση έχει υποχρέωση να εμφανίσει, στον προβλεπόμενο από την παρ. 1 του άρθρου 2 του Ν.2166/1993 ισολογισμό μετασχηματισμού, τη Ζημία που προέρχεται από τη χρήση εντός της οποίας γίνεται ο μετασχηματισμός, στον λογαριασμό του ΕΓΛΣ"42.01. Υπόλοιπο ζημιών χρήσεων εις νέο" και τη ζημία που προέρχεται από προηγούμενες χρήσεις στον λογαριασμό "42.02. Υπόλοιπο Ζημιών προηγούμενων χρήσεων". Περαιτέρω, το ποσό της αναγνωριζόμενης προς μεταφορά Ζημίας θα συμψηφίζεται καταρχήν με τα κέρδη που έχουν φορολογηθεί και εμφανίζονται στον λογαριασμό "42.00. Υπόλοιπο κερδών εις νέο" της νέας εταιρίας κατά τον χρόνο μετασχηματισμού και, στη συνέχεια, το τυχόν υπόλοιπο των αναγνωριζόμενων αυτών Ζημιών θα συμψηφίζεται με τα κέρδη των επόμενων χρήσεων της νέας εταιρίας, εφαρμοζομένων των προϋποθέσεων που ορίζονται στο άρθρο 4 του Ν.2238/1994.

3. Περαιτέρω, με τις διατάξεις των έκτου και έβδομου εδαφίων της περ. α' της παρ. 1 του άρθρου 99 του Ν.2238/1994, ορίζεται ότι επί ημεδαπών Α.Ε., οι οποίες απαλλάσσονται του φόρου εισοδήματος βάσει ειδικών διατάξεων νόμων, αντικείμενο φόρου είναι τα κεφαλαιοποιούμενα ή διανεμόμενα με οποιαδήποτε μορφή κέρδη, μετά από την αναγωγή αυτών σε μικτό ποσό με την προσθήκη του αναλογούντος σε αυτά φόρου εισοδήματος. Οι διατάξεις του προηγούμενου εδαφίου έχουν ανάλογη εφαρμογή και σε οποιαδήποτε περίπτωση κεφαλαιοποίησης ή διανομής κερδών για τα οποία δεν έχει καταβληθεί φόρος εισοδήματος.

4. Επιπλέον, με τις διατάξεις του πρώτου εδαφίου της παρ. 4 του

άρθρου 106 του ίδιου πιο πάνω νόμου, ορίζεται ότι αφορολόγητα αποθεματικά Α.Ε., Ε.Π.Ε. ή συνεταιρισμών, ανεξάρτητα του χρόνου σχηματισμού τους, διανεμόμενα ή κεφαλαιοποιούμενα οποτεδήποτε, φορολογούνται κατά τον χρόνο της διανομής ή κεφαλαιοποίησης με βάση τις διατάξεις του νόμου αυτού στο όνομα του νομικού προσώπου, μετά από την αναγωγή αυτών σε μικτό ποσό με την προσθήκη του αναλογούντος φόρου.

5. Επίσης, με τις διατάξεις της παρ. 1 του άρθρου 45 του Κ.Ν.2190/1920, ορίζεται ότι καθαρά κέρδη της εταιρίας είναι το προκύπτοντα μετά από την αφαίρεση από το πραγματοποιηθέντα ακαθάριστα κέρδη παντός εξόδου, πάσης Ζημίας, των κατά τον νόμο αποσβέσεων και παντός άλλου εταιρικού βάρους.

6. Κατά την εφαρμογή των αναφερόμενων στις παρ. 1 και 2 του παρόντος, στην περίπτωση μετασχηματισμού επιχειρήσεων με απορρόφηση, στη χρήση ολοκλήρωσης του μετασχηματισμού, η λογιστική Ζημία της απορροφούμενης επιχείρησης συμψηφίζεται με τα λογιστικά κέρδη της απορροφώσας, με συνέπεια την εξάλειψη της ζημίας αυτής. Περαιτέρω, αν δεν συμψηφιστεί και φορολογικά με τα κέρδη της ίδιας χρήσης από την απορροφώσα (εφόσον για την υπόψη Ζημία υπάρχει το δικαίωμα μεταφοράς), αλλά ο συμψηφισμός πραγματοποιηθεί με τα φορολογητέα κέρδη της πρώτης μετά από την ολοκλήρωση του μετασχηματισμού χρήσης, θα έχουμε τις ακόλουθες συνέπειες:

Στην πρώτη μετά από την ολοκλήρωση του μετασχηματισμού χρήση, η απορροφώσα μπορεί μεν να προβεί σε διανομή πραγματικών κερδών (λογιστικών), όπως τα κέρδη αυτά ορίζονται από τις διατάξεις του άρθρου 45 του Κ.Ν.2190/1920, που αφορούν στη χρήση αυτή, λόγω εξάλειψης της λογιστικής Ζημίας κατά την προηγούμενη χρήση, αλλά όμως δεν θα έχει υπαχθεί σε φορολογία για το μέρος κερδών που αντιστοιχούν στις φορολογικές ζημίες που συμψήφισε, με αποτέλεσμα

κατά τη διανομή κερδών να έχουν εφαρμογή οι διατάξεις του άρθρου 99 του Ν.2238/ 1994. Αν η απορροφώσα δεν διανείμει κέρδη, θα πρέπει να εμφανίσει το μέρος των κερδών που δεν υπήχθησαν σε φορολογία σε λογαριασμό αφορολόγητου αποθεματικού, οπότε κατά τη διανομή του στο μέλλον θα έχουν εφαρμογή οι διατάξεις του άρθρου 106 του Ν.2238/1994.

Αντίθετα, εάν η μεταφορά της ζημίας της απορροφούμενης εταιρίας για συμψηφισμό με τα κέρδη της απορροφώσας γίνει κατά τη χρήση που ολοκληρώνεται η απορρόφηση, αποφεύγονται τα ανωτέρω προβλήματα φορολογίας.

7. Μετά από όλα όσα αναφέρθηκαν πιο πάνω, προκύπτει ότι η μεταφερόμενη Ζημία της απορροφούμενης συμψηφίζεται με τα κέρδη εις νέον της απορροφώσας και το ακάλυπτο ποσό αυτής συμψηφίζεται με τα κέρδη της ίδιας που προκύπτουν στη χρήση ολοκλήρωσης του μετασχηματισμού και το τυχόν ακάλυπτο ποσό μεταφέρεται για συμψηφισμό στην επόμενη χρήση, υπό την απαραίτητη προϋπόθεση ότι οι ως άνω συμψηφιζόμενες Ζημίες αναγνωρίζονται φορολογικά προς συμψηφισμό με τα κέρδη της απορροφώσας των δύο αυτών χρήσεων.»

(3) Περαιτέρω, με τις διατάξεις των δύο τελευταίων εδαφίων της παρ. 3 του άρθρου 2 του Ν.2166/1993, όπως ισχύουν μετά την αντικατάστασή τους από την παρ. 9 του άρθρου 7 του Ν.2386/ 1996, ορίζεται η αντιμετώπιση της Ζημίας για τις προβληματικές και υπερχρεωμένες επιχειρήσεις των περ. α', β', γ' ή δ' της παρ. 1 του άρθρου 5 του Ν.1386/1983, οι οποίες ρύθμισαν τα χρέη τους σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 44 του Ν.1892/1990. Οι επιχειρήσεις αυτές, ανεξάρτητα από τα ανωτέρω, αναφορικά με την αντιμετώπιση της ζημίας, μπορούν να μεταφέρουν, ολικά ή μερικά, το υπόλοιπο του λογαριασμού ζημίας, το οποίο προκύπτει μετά τον συμβιβασμό που κάνουν με τους πιστωτές

τους, αφού προηγουμένως επικυρωθεί από το Εφετείο, στον λογαριασμό 16.05 «Λοιπά δικαιώματα» του Ε.Γ.Α.Σ. των ασώματων ακινητοποιήσεων του παγίου ενεργητικού. Η ύπαρξη αυτού του υπολοίπου ζημιών δεν εμποδίζει τη διανομή κερδών.

Οι ως άνω διατάξεις προφανώς είναι αντίθετες με τα οριζόμενα από τις διατάξεις του Ε.Γ.Α.Σ. (Π.Δ.1123/1980) και του Κ.Ν.2190/1920, αλλά θεσπίστηκαν με σκοπό την αντιμετώπιση ζητημάτων χειρισμού Ζημιών που προέκυψαν στις προβληματικές και υπερχρεωμένες επιχειρήσεις.

4.2.4. Σχέση συμμετοχής των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων στο κεφάλαιο της νέας εταιρίας

Με τις διατάξεις της παρ. 4 του άρθρου 2 του Ν.2166/1993 προβλέπεται ότι, με αποφάσεις των εταίρων ή των Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, μπορεί να καθορίζεται η σχέση συμμετοχής αυτών στο κεφάλαιο της νέας εταιρίας.

Οι διατάξεις αυτές αναφέρονται στη σχέση ανταλλαγής των μεριδίων ή μετοχών με τα μερίδια της Ε.Π.Ε. ή τις μετοχές της Α.Ε. (Κ.Ν.2190/1920, άρθρα 71, παρ. 2 και 84, παρ. 1), η οποία, σύμφωνα με τις διατάξεις του Κ.Ν.2190/1920, προσδιορίζεται από την Επιτροπή εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του νόμου αυτού.

Με τον Ν.2166/1993 παρέκκλιση από τις διατάξεις των Ν.3190/1955 και Κ.Ν.2190/1920 έχουμε, όπως αναφέρεται και πιο πάνω, μόνο από τις διατάξεις του άρθρου 9 . του Κ.Ν.2190/1920 που απαιτούν τη σύνταξη έκθεσης από την Επιτροπή εμπειρογνομόνων.

Έτσι, κατά την εφαρμογή των διατάξεων του Ν.2166/1993, το έργο της ανεύρεσης της σχέσης συμμετοχής των μετασχηματιζόμενων

επιχειρήσεων στο κεφάλαιο της νέας εταιρίας ανήκει στις συνελεύσεις των εταίρων (προκειμένου για Ε.Π.Ε.) ή στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων (προκειμένου για Α.Ε.).

Επομένως, οι αποφάσεις των εταίρων ή των Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων θα πρέπει να καθορίζουν τη σχέση ανταλλαγής των μεριδίων με μερίδια ή με μετοχές Α.Ε. ή των μετοχών με μετοχές (επί συγχώνευσης και διάσπασης).

Διευκρινίζεται ότι για τον καθορισμό της σχέσης συμμετοχής των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων στο κεφάλαιο της νέας εταιρίας, δεν είναι απαραίτητο ο καθορισμός της σχέσης αυτής να γίνεται με βάση τις λογιστικές αξίες (εισφερόμενο λογιστικό κεφάλαιο), αλλά έχουν τη δυνατότητα οι εταίροι και οι μέτοχοι, με τους διαχειριστές ή τα Διοικητικά Συμβούλια, να ανεύρουν την πραγματική αξία και τη βάση αυτής, ανταλλαγή των μεριδίων ή μετοχών με αυτά της νέας εταιρίας.

Όπως αναφέρθηκε και πιο πάνω, δεν υπάρχει υποχρέωση προσδιορισμού από την Επιτροπή εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του Κ.Ν.2190/1920 της σχέσης ανταλλαγής των μεριδίων ή μετοχών με τα μερίδια της Ε.Π.Ε. ή τις μετοχές της Α.Ε. Υπάρχει όμως δυνατότητα προσδιορισμού της σχέσης ανταλλαγής των μεριδίων ή των μετοχών της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης με τα μερίδια ή τις μετοχές της νέα εταιρίας, εφόσον οι εταίροι ή οι μέτοχοι των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων επιθυμούν να προβούν σε αυτή τη διαδικασία.

4.2.5. Ελάχιστο όριο κεφαλαίου της νέας εταιρίας

Με τις διατάξεις της παρ. 5 του άρθρου 2 του Ν.2166/1993, λαμβανόμενης υπόψη κατ της υπ' αριθ. 1038678/10318/Β0012/ΠΟΛ. 1106 /11.4.2001 απόφασης των Υπουργών Οικονομικών και Ανάπτυξης

«Καθορισμός σε ευρώ του κατώτερου ύψους του μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε. που προέρχεται από μετασχηματισμό με βάση τις διατάξεις του Ν.Δ.1297/1972 ή του Ν.2166/1993», προβλέπεται ότι το κεφάλαιο της προερχόμενης από τη μετατροπή ή συγχώνευση εταιρίας ή της απορροφώσας, σε περίπτωση που λαμβάνει χώρα συγχώνευση με απορρόφηση, δεν μπορεί να είναι μικρότερο των εκατόν σαράντα έξι χιλιάδων επτακοσίων τριάντα πέντε (146.735,00) ευρώ προκειμένου για Ε.Π.Ε. και τριακοσίων χιλιάδων (300.000,00) ευρώ προκειμένου για Α.Ε.

Επομένως, αν το εταιρικό κεφάλαιο της μετατρεπόμενης ή το άθροισμα του εταιρικού ή μετοχικού κεφαλαίου των συγχωνευομένων επιχειρήσεων είναι μικρότερο των 146.735,00 ευρώ ή 300.000,00 ευρώ, κατά περίπτωση, θα πρέπει να λαμβάνει χώρα και πραγματική αύξηση είτε από τους παλαιούς εταίρους ή μετόχους είτε από τρίτους (νέοι εταίροι ή μέτοχοι).

[Επισημαίνεται ότι, σύμφωνα με την ανωτέρω Υπουργική Απόφαση, οι υφιστάμενες κατά την 1η Ιανουαρίου 2002 Α.Ε. που έχουν προέλθει από μετασχηματισμό κατ'εφαρμογή των διατάξεων του Ν.Δ.1297/1972 ή του Ν.2166/1993, υποχρεούνται να εκφράσουν το μετοχικό κεφάλαιο και την ονομαστική αξία των μετοχών τους σε ευρώ, σύμφωνα με τα οριζόμενα από τις διατάξεις του Ν.2842/2000.]

4.3. Διαδικασίες πιστοποίησης των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων

Με τις διατάξεις της παρ. 2 του άρθρου του Ν.2166/1993 ορίζονται τρεις διαφορετικές διαδικασίες σχετικά με την πιστοποίηση των εισφερόμενων, από τις μετατρεπόμενες, συγχωνευόμενες κ.λ.π. επιχειρήσεις, περιουσιακών στοιχείων, από τις οποίες οι ενδιαφερόμενες επιχειρήσεις δικαιούνται να επιλέξουν οποιαδήποτε επιθυμούν.

Η μία διαδικασία λαμβάνει χώρα μέσω της, κατά περίπτωση, αρμόδιας για τη φορολογία της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης Δ.Ο.Υ. και οι άλλες μέσω Ορκωτών Ελεγκτών και μέσω της Επιτροπής Εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του Κ.Ν.2190/1920.

(1) Βάσει της πρώτης διαδικασίας, η ενδιαφερόμενη επιχείρηση πρέπει να υποβάλει, στην αρμόδια για τη φορολογία της Δ.Ο.Υ., αίτηση υπογεγραμμένη από το αρμόδιο όργανό της, με την οποία θα ζητά τη διενέργεια τακτικού φορολογικού ελέγχου με βάση τις ισχύουσες διατάξεις για τις εκκρεμείς -κατά τον χρόνο υποβολής της αίτησης- φορολογικές υποχρεώσεις (φορολογία εισοδήματος, Φ.Π.Α., παρακρατούμενων φόρων κ.λ.π.), προκειμένου να μετασχηματισθεί με βάση τις διατάξεις του Ν.2166/1993.

Με την αίτηση αυτή συνυποβάλλονται:

- α) Αντίγραφο του ισολογισμού μετασχηματισμού, που θα έχει συνταχθεί σύμφωνα με τα οριζόμενα στις διατάξεις του Κ.Β.Σ.
- β) Αντίγραφο της σχετικής απόφασης του αρμόδιου οργάνου της, στο οποίο θα περιλαμβάνονται υποχρεωτικά τα εξής στοιχεία:
 - αα) Η μορφή μετασχηματισμού (μετατροπή σε Ε.Π.Ε. ή Α.Ε., συγχώνευση, εισφορά κλάδου κ.λ.π.).
 - ββ) Τα πλήρη στοιχεία της επιχείρησης (ή επιχειρήσεων) με την οποία συγχωνεύεται ή στην οποία εισφέρει κλάδο της ή από την οποία απορροφάται η ίδια κ.λ.π., δηλαδή επωνυμία, διεύθυνση, αντικείμενο εργασιών, Α.Φ.Μ., αρμόδια Δ.Ο.Υ.

Σε περίπτωση συγχώνευσης επιχειρήσεων με απορρόφηση (από Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.) ή εισφοράς κλάδου ή τμήματος επιχείρησης σε Α.Ε., η πιο πάνω αίτηση υποβάλλεται μόνο από την απορροφούμενη επιχείρηση ή την

επιχείρηση που εισφέρει κλάδο ή τμήμα αυτής, καθόσον στην απορροφώσα Ε.Π.Ε. ή Α.Ε., κατά περίπτωση, δεν γίνεται διαπίστωση του ύψους της λογιστικής αξίας των περιουσιακών της στοιχείων.

Η φορολογούσα Αρχή είναι υποχρεωμένη, μέσα σε τρεις (3) μήνες από τον χρόνο υποβολής της πιο πάνω αίτησης, να ολοκληρώσει τον έλεγχο και να κοινοποιήσει τις εκθέσεις ελέγχου όλων των αντικειμένων φορολογίας με τα αντίστοιχα φύλλα ελέγχου στην ελεγχθείσα επιχείρηση.

Η πιο πάνω προθεσμία των τριών (3) μηνών μπορεί να παραταθεί για άλλους τρεις (3) μήνες ακόμη, με αιτιολογημένη απόφαση του προϊστάμενου της Δ.Ο.Υ., μόνο σε περίπτωση που απαιτείται μεγάλος αριθμός ελεγκτικών επαληθεύσεων (π.χ. περίπτωση ύπαρξης παραβάσεων, επισχεθέντα βιβλία και στοιχεία κ.λ.π.).

Τονίζεται ότι ο έλεγχος της Δ.Ο.Υ. θα περιορίζεται μόνο στις εκκρεμείς φορολογικές δηλώσεις, δεδομένου ότι για την τρέχουσα χρήση που λαμβάνει χώρα ο μετασχηματισμός δεν θα υποβληθεί ακόμα η φορολογική δήλωση.

Περαιτέρω, προβλέπεται ότι οι εκθέσεις ελέγχου φορολογίας εισοδήματος που θα συντάσσονται ξεχωριστά για καθεμία μετασχηματιζόμενη επιχείρηση, πρέπει να περιέχουν ειδικό κεφάλαιο για τον σκοπό του μετασχηματισμού, σχετικά με το ύψος της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Με βάση τα στοιχεία αυτά, ο προϊστάμενος της Δ.Ο.Υ. θα χορηγεί στην επιχείρηση πιστοποιητικό, με το οποίο θα πιστοποιείται ότι τα εισφερόμενα περιουσιακά στοιχεία είναι αυτά που εμφανίζονται στο βιβλίο απογραφών της επιχείρησης στις σελίδες ... έως ... και η αξία αυτών που εμφανίζεται στον ισολογισμό προκύπτει από τα δεδομένα της

απογραφής.

Το πιστοποιητικό αυτό, μαζί με αντίγραφο του ισολογισμού μετασχηματισμού που έχει συνταχθεί από τη μετασχηματιζόμενη επιχείρηση, θεωρημένο για την ακρίβεια των αναγραφόμενων σε αυτόν στοιχείων, θα χρησιμοποιήσουν οι επιχειρήσεις για την περαιτέρω διαδικασία του μετασχηματισμού.

Διευκρινίζεται ότι αν ο μετασχηματισμός αφορά περισσότερες της μιας επιχειρήσεις, θα πρέπει να ελέγχονται όλες οι μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις από την αρμόδια Δ.Ο.Υ. κάθε μετασχηματιζόμενης επιχείρησης και να συντάσσονται αντίστοιχα πιστοποιητικά από τους προϊσταμένους των Δ.Ο.Υ. για τη διαπίστωση της λογιστικής αξίας των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων.

(2) Οι επιχειρήσεις που δεν επιθυμούν να ακολουθήσουν την πιο πάνω διαδικασία μέσω Δ.Ο.Υ., μπορούν να ζητήσουν να ενεργηθεί η διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων από Ορκωτό Ελεγκτή.

Στην περίπτωση αυτή, ο Ορκωτός Ελεγκτής, αφού προβεί σε διασταύρωση και έλεγχο των λογιστικών αξιών που αναγράφονται στον ισολογισμό μετασχηματισμού με τα αναλυτικά στοιχεία που αναγράφονται στη συνταχθείσα για τον σκοπό του μετασχηματισμού απογραφή από τη μετασχηματιζόμενη επιχείρηση, θα χορηγήσει το αιτούμενο πιστοποιητικό.

Με το πιστοποιητικό που θα χορηγούν οι Ορκωτοί Ελεγκτές, θα πιστοποιείται ότι οι λογιστικές αξίες των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων είναι αυτές που εμφανίζονται στο βιβλίο απογραφών της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης στις σελίδες ... έως ... και ότι η αξία αυτών που εμφανίζεται στον ισολογισμό προκύπτει από τα δεδομένα της

απογραφής. Το πιστοποιητικό αυτό θα συνοδεύεται απαραίτητα και από αντίγραφο του ισολογισμού μετασχηματισμού, ο οποίος θα έχει θεωρηθεί προηγουμένως για την ακρίβεια των αναφερόμενων σε αυτόν στοιχείων από τον Ορκωτό Ελεγκτή.

Στο ως άνω πιστοποιητικό, για τη διευκόλυνση στη σύνταξη των συμβολαίων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων και των αρμόδιων υπηρεσιών του Υπουργείου Εμπορίου, μπορούν οι Ορκωτοί Ελεγκτές να παραθέτουν τα εισφερόμενα περιουσιακά στοιχεία της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης (στοιχεία ενεργητικού - παθητικού - εισφερόμενο κεφάλαιο), όπως αυτά εμφανίζονται στον συνταχθέντα ισολογισμό για τον σκοπό του μετασχηματισμού.

Κατά τα λοιπά, για την ολοκλήρωση της διαδικασίας του μετασχηματισμού, θα έχουν εφαρμογή τα προβλεπόμενα από τις σχετικές διατάξεις του Ν.3190/1955 και του Κ.Ν.2190/1920.

(3) Με το άρθρο 19 του Ν.2339/1955 προστέθηκε στην παρ. 2 του άρθρου 3 του Ν.2166/1993 η δυνατότητα από τις ενδιαφερόμενες επιχειρήσεις να μπορούν να Ζητήσουν να ενεργηθεί η διαπίστωση της λογιστικής αξίας των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων από την Επιτροπή Εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του Κ.Ν.2190/1920, η οποία θα συντάξει και τη σχετική έκθεση. (Βλ τη διαδικασία, που αναπτύχθηκε ανωτέρω, της πιστοποίησης της λογιστικής αξίας των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων μέσω Ορκωτών Ελεγκτών).

Προς τούτο, η ενδιαφερόμενη επιχείρηση πρέπει να υποβάλει αίτηση στο Υπουργείο Εμπορίου, υπογεγραμμένη από το αρμόδιο όργανό της, με την οποία θα Ζητά τη σύσταση της Επιτροπής για την πιστοποίηση της λογιστικής αξίας των εισφερόμενων από τις μετασχηματιζόμενες

επιχειρήσεις περιουσιακών στοιχείων, για τον μετασχηματισμό αυτών με βάση τις διατάξεις του Ν.2166/1993. Τα μέλη της Επιτροπής ορίζονται με πράξη του Υπουργού Εμπορίου, ο δε ορισμός γίνεται μέσα σε δεκαπέντε (15) ημέρες από την υποβολή της σχετικής αίτησης.

4.4. Οδηγίες και διευκρινίσεις για την αντιμετώπιση θεμάτων που ανακύπτουν κατά τον μετασχηματισμό επιχειρήσεων με τις διατάξεις του Ν.2166/1993

4.4.1. Γενικά

Το Υπουργείο Οικονομικών, προκειμένου να αντιμετωπίσει θέματα που ανακύπτουν κατά τον μετασχηματισμό επιχειρήσεων με τις διατάξεις του Ν.2166/1993, εξέδωσε την εγκύκλιο διαταγή ΠΟΛ.1131/1995 και την απόφαση ΠΟΛ.1145/1995, με τις οποίες δόθηκαν οδηγίες και διευκρινίσεις, οι οποίες εξετάζονται στις παρακάτω παραγράφους.

4.4.2. Διαχειριστική περίοδος

(1) Με τις διατάξεις της παρ. 9 του άρθρου 4 του Π.Δ.186/1992, όπως αυτές προστέθηκαν με την παρ. 5 του άρθρου 21 του Ν.2166/1993, στις περιπτώσεις μετασχηματισμού επιχειρήσεων, η νέα εταιρία (προερχόμενη από μετασχηματισμό) έχει όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις για την εφαρμογή των διατάξεων του Κώδικα, που είχε οποιαδήποτε από τις επιχειρήσεις ή κλάδους που μετασχηματίστηκαν.

Κατά συνέπεια, η προερχόμενη από μετασχηματισμό εταιρία (μετατροπή ή συγχώνευση) που απορροφά άλλη επιχείρηση, κλάδο κ.λ.π., δεν μπορεί να έχει δικαίωμα υπερδωδεκάμηνης διαχειριστικής περιόδου για την πρώτη μετά τον μετασχηματισμό διαχειριστική της

περίοδο, εφόσον το δικαίωμα αυτό έχει ασκηθεί από οποιαδήποτε από τις συγχωνευόμενες, μετατρεπόμενες, απορροφώμενες κ.λ.π. επιχειρήσεις.

(2) Ενόψει των ανωτέρω και δεδομένου ότι, κατά τον μετασχηματισμό των επιχειρήσεων με βάση τις διατάξεις του Ν.2166/1993, ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού ταυτίζεται με τον χρόνο έναρξης της πρώτης διαχειριστικής περιόδου της προερχόμενης από τον μετασχηματισμό εταιρίας, της οποίας όμως η νομική προσωπικότητα κτάται μεταγενέστερα με τη χορήγηση του Αριθμού Μητρώου Ανωνύμων Εταιριών (Αρ. Μ.Α.Ε.) από το Υπουργείο Εμπορίου (ολοκλήρωση της διαδικασίας), γίνονται δεκτά τα ακόλουθα:

Η εταιρία που προέρχεται από τον μετασχηματισμό, υποχρεούται να κλείσει την πρώτη διαχειριστική της περίοδο την 30η Ιουνίου ή την 31η Δεκεμβρίου του έτους μέσα στο οποίο έχει ολοκληρωθεί ο μετασχηματισμός και περαιτέρω, σε περίπτωση που δεν έχει ασκηθεί κατά το παρελθόν το δικαίωμα της υπερδωδεκάμηνης διαχειριστικής περιόδου, η πρώτη διαχειριστική περίοδος (της νέας εταιρίας) μπορεί να έχει διάρκεια μέχρι είκοσι τέσσερις (24) μήνες.

Διευκρινίζεται ότι στις εταιρίες που μέχρι την 31/12/1994 δεν έκλεισαν την πρώτη διαχειριστική τους περίοδο, σύμφωνα με τα ανωτέρω και για λόγους χρηστής διοίκησης, δεν θα επιβληθούν κυρώσεις. Για τις εταιρίες που πρέπει να κλείσουν πρώτη διαχειριστική περίοδο την 30/6/1995 και στο εξής, ισχύουν τα ανωτέρω(ΔΥΟ ΠΟΛ.1131/1995).

4.4.3. Υποχρέωση Βιβλίου Αποθήκης

Σύμφωνα με τις διατάξεις της παρ. 9 του άρθρου 4 του Π.Δ.186/1992, όπως προστέθηκαν με την παρ. 5 του άρθρου 21 του Ν.2166/ 1993, εάν η μετατραπεί σα ή συγχωνευθείσα επιχείρηση ή αυτή που απορροφήθηκε από Α.Ε. ή Ε.Π.Ε. ή αυτή που εισέφερε κλάδο ή τμήμα αυτής σε Α.Ε.,

είχε υποχρέωση τήρησης βιβλίου αποθήκης και η νέα εταιρία που προέκυψε από τον μετασχηματισμό ή αυτή που απορρόφησε άλλη επιχείρηση, κλάδο ή τμήμα, υποχρεούται στην τήρηση βιβλίου αποθήκης από τον χρόνο σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού (έναρξη φορολογικής - διαχειριστικής περιόδου νέας εταιρίας).

Η πρώτη διαχειριστική περίοδος της νέας εταιρίας θεωρείται ως μία περίοδος. Στην περίπτωση που είναι μικρότερη ή μεγαλύτερη του 12μήνου, τα ετήσια ακαθάριστα έσοδα, προκειμένου προσδιορισμού του ποσού που θέτει ως όριο για την τήρηση βιβλίου αποθήκης το άρθρο 8 του Π.Δ.186/1992, εξευρίσκονται με αναγωγή.

Επίσης, αν η διαχειριστική περίοδος μέχρι τον χρόνο σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού (παλαιάς εταιρίας) δεν είναι 12μηνη, θα γίνεται αναγωγή των ακαθάριστων εσόδων σε ετήσια. Στην περίπτωση μετασχηματισμού δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, λαμβάνεται υπόψη η επιχείρηση με τα περισσότερα ακαθάριστα έσοδα τα οποία ανάγονται σε ετήσια.

4.4.4. Έκδοση στοιχείων και υποβολή συγκεντρωτικών καταστάσεων από μετασχηματιζόμενες εταιρίες

Αναφορικά με τα προβλήματα που ανακύπτουν κατά την έκδοση των στοιχείων, ως και την υποβολή των συγκεντρωτικών καταστάσεων στις περιπτώσεις μετασχηματισμού επιχειρήσεων, το Υπουργείο Οικονομικών με τη διαταγή ΠΟΛ.1131/1995 γνωστοποιεί τα εξής:

α) Επειδή, πράγματι, κατά το στάδιο του μετασχηματισμού ανακύπτουν διαδικαστικές δυσχέρειες και πρακτικά προβλήματα ως προς την έκδοση των στοιχείων στο όνομα της νέας εταιρίας μετά την απόκτηση της νομικής προσωπικότητας, τη χορήγηση ΑΦΜ, την εκτύπωση των φορολογικών στοιχείων και τη θεώρηση αυτών από την αρμόδια Δ.Ο.Υ.,

επιτρέπεται, όπως έχει γίνει δεκτό από τη Διοικητική πρακτική, για εύλογο χρονικό διάστημα, που εν προκειμένω δεν μπορεί να είναι μεγαλύτερο των τριάντα (30) ημερών, να χρησιμοποιούνται, για τις συναλλαγές που θα διενεργηθούν στο χρονικό αυτό διάστημα, τα φορολογικά στοιχεία των μετασχηματιζόμενων εταιριών.

Είναι αυτονόητο ότι τα στοιχεία αυτά, που εκδίδονται στο όνομα των εταιριών που συγχωνεύθηκαν, πρέπει να καταχωρούνται στα βιβλία του νομικού προσώπου που προήλθε από τον μετασχηματισμό.

β) Οι συγκεντρωτικές καταστάσεις θα υποβληθούν στο όνομα των εταιριών που συναλλάχθηκαν και εξέδωσαν τα φορολογικά στοιχεία από την ημερομηνία σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμούμέχρι του χρόνου που ολοκληρώθηκε ο μετασχηματισμός και άρχισενα εκδίδει στοιχεία με τον δικό της ΑΦΜ η νέα εταιρία. Δεν ασκεί δηλαδή εν προκειμένω, επίδραση το γεγονός ότι, κατά τις διατάξεις του Ν.2166/1993, οι ως άνω συναλλαγές θεωρούνται ως συναλλαγές της νέας εταιρίας, στα βιβλία της οποίας και μεταφέρονται συγκεντρωτικά μετά τη σύστασή της, γιατί ο ΑΦΜ του κάθε επιτηδευματία αποτελεί το μοναδικό στοιχείο ταυτότητας με το οποίο επιτυγχάνεται η μηχανογραφική επεξεργασία και διασταύρωση των δεδομένων των συγκεντρωτικών καταστάσεων.

4.4.5. Αποφάσεις Επιτροπής Λογιστικών Βιβλίων - Υποβολή αίτησης για ρύθμιση υποχρέωσης τήρησης Βιβλίου Αποθήκης και Παραγωγής - Κοστολογίου

Σε περίπτωση που η μετατραπείσα ή συγχωνευθείσα επιχείρηση ή αυτή που απορροφήθηκε κ.λ.π., είχε το ίδιο αντικείμενο εργασιών με τη νέα εταιρία που προήλθε από τον μετασχηματισμό και είχε λάβει αποφάσεις της Επιτροπής Λογιστικών Βιβλίων που ρυθμίζουν θέματα βιβλίου

αποθήκης και παραγωγής - κοστολογίου, οι ρυθμίσεις των αποφάσεων για τον χρόνο που ορίζεται από αυτές, μεταφέρονται και έχουν εφαρμογή και για τις αντίστοιχες υποχρεώσεις της νέας εταιρίας.

Όσον αφορά την προθεσμία υποβολής αίτησης για τη ρύθμιση υποχρεώσεων της νέας εταιρίας που θα προέλθει από τον μετασχηματισμό, διευκρινίζεται ότι στις περιπτώσεις που η απόφαση μετασχηματισμού λαμβάνεται πριν την 31η Ιουλίου ή την 31η Ιανουαρίου (προβλεπόμενες προθεσμίες για την υποβολή αίτησης από τις διατάξεις του άρθρου 37 του ΚΒΣ), τότε η αίτηση θα υποβάλλεται εντός των προθεσμιών αυτών ανάλογα με τον χρόνο κλεισίματος ισολογισμού της αιτούσας.

Στην περίπτωση όμως που η απόφαση του μετασχηματισμού λαμβάνεται μετά τις παραπάνω προθεσμίες, γίνεται δεκτό ότι η υποβαλλόμενη αίτηση θα θεωρείται εμπρόθεσμη, εφόσον υποβάλλεται μέχρι και την επομένη της ημερομηνίας του ισολογισμού μετασχηματισμού.

4.4.6. Εφαρμογή των τεχνικών προδιαγραφών λογισμικού επί μηχανογραφικής τήρησης βιβλίων

Σύμφωνα με τις διατάξεις της παρ. 2 του άρθρου 23 του ΚΒΣ, το πρόγραμμα που χρησιμοποιεί ο επιτηδευματίας για την τήρηση των βιβλίων του μηχανογραφικά, πρέπει να καλύπτει ορισμένες προδιαγραφές.

Επειδή, σε ορισμένες περιπτώσεις, παρουσιάζονται τεχνικά προβλήματα κατά την εφαρμογή των προδιαγραφών αυτών, όπως αυτόματη μεταφορά υπολοίπων κ.λ.π., κρίνεται σκόπιμο να μην επιβάλλονται κυρώσεις για τη μη εφαρμογή των διατάξεων αυτών κατά τη διαδικασία μετασχηματισμού.

4.4.7. Μετασχηματισμοί επιχειρήσεων με τις διατάξεις άλλων νόμων

Σημειώνεται ότι οι διατάξεις της παρ. 9 του άρθρου 4 του ΚΒΣ, όπως αυτές τέθηκαν με την παρ. 5 του άρθρου 21 του Ν.2166/ 1993 (εφαρμογή από 24/8/1993), έχουν γενική εφαρμογή, καταλαμβάνουν δηλαδή και τους μετασχηματισμούς επιχειρήσεων με προϋφιστάμενες διατάξεις άλλων νόμων που ισχύουν παράλληλα (Ν.1297/1972 και Ν.2190/1920). Έτσι, η εταιρία που θα προέλθει από μετασχηματισμό με βάση τις διατάξεις αυτές, δεν μπορεί να έχει δικαίωμα υπερδωδεκάμηνης διαχειριστικής περιόδου για την πρώτη μετά τον μετασχηματισμό διαχειριστική περίοδο, εφόσον το δικαίωμα αυτό έχει ασκηθεί από τις μετασχηματιζόμενες, μετατρέπόμενες κ.λ.π. επιχειρήσεις.

Επισημαίνεται ότι τα παραπάνω δεν έχουν εφαρμογή για τις μετατροπές Ε.Π.Ε. σε Α.Ε. και αντίστροφα, με βάση τις διατάξεις του Ν.2190/1920, δεδομένου ότι στην περίπτωση αυτή, σύμφωνα με τη γνωμοδότηση 76/2.2.1987 του ΝΣΚ, επέρχεται απλά μεταβολή στον νομικό τύπο και δεν συντάσσεται ισολογισμός.

Ενόψει των ανωτέρω, τα αναφερόμενα στις παραπάνω παρ. 1.2, 1.3, 1.4, 1.5 και 1.6 έχουν αναλογική εφαρμογή μετά την 24/8/1993 (ημερομηνία ισχύος του Ν.2166/1993) και για τις περιπτώσεις μετασχηματισμού επιχειρήσεων με βάση τις διατάξεις των Ν.1297/1972 και Ν.2190/1920, πλην μετατροπής Α.Ε. σε Ε.Π.Ε. και αντίστροφα (ΔΥΟ ΠΟΛ.1131/1995).

4.4.8. Φόρος Προστιθέμενης Αξίας

(1) Οι μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993, υποχρεούνται να υποβάλουν, κατά των

χρόνο ολοκλήρωσης του μετασχηματισμού τους, τις δηλώσεις που ορίζονται από τις διατάξεις της παρ. 1 του άρθρου 29 του Ν.1642/ 1986 (σήμερα παρ. 1 του άρθρου 36 του Ν.2859/2000 - Κώδικας ΦΠΑ), όπως ισχύει, και μέσα στις προθεσμίες που προβλέπονται από τις ίδιες διατάξεις, αναγράφοντας, κατά περίπτωση, ως χρόνο έναρξης μεταβολής ή παύσης εργασιών την ημερομηνία σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού.

Στην περίπτωση αυτή, δεν θα έχουν εφαρμογή οι διατάξεις της παρ. 1 του άρθρου 48 του Ν.1642/1986 (ΑΥΟ ΠΟΛ.1145/1995).

(2) Σύμφωνα με τις διατάξεις της παρ. 1 του άρθρου 31 του Ν.1642/1986 (σήμερα παρ. 1 του άρθρου 38 του Ν.2859/2000 - Κώδικας ΦΠΑ), όπως ισχύει, οι υποκείμενοι στον ΦΠΑ οι οποίοι τηρούν βιβλία Γ' κατηγορίας του ΚΒΣ, οφείλουν να υποβάλουν, στην αρμόδια για τη φορολογία του εισοδήματός τους ΔΟΥ, περιοδική δήλωση ΦΠΑ για κάθε φορολογική περίοδο, κάθε μήνα και μέχρι την 20ή ημέρα του επόμενου μήνα και εκκαθαριστική δήλωση μέχρι τη 10η ημέρα του πέμπτου μήνα που ακολουθεί τη λήξη της διαχειριστικής περιόδου.

Επίσης, από τις διατάξεις της παρ. 4 του άρθρου 5 του ίδιου νόμου (σήμερα παρ. 4 του άρθρου 5 του Ν.2859/2000 - Κώδικας ΦΠΑ), προκύπτει ότι στη μεταβίβαση επιχείρησης ως συνόλου, κλάδου ή μέρους με τη μορφή εισφοράς σε υφιστάμενο ή συνιστώμενο νομικό πρόσωπο, το πρόσωπο που αποκτά τα αγαθά θεωρείται, για την εφαρμογή του νόμου αυτού, ότι υπεισέρχεται ως διάδοχος στα δικαιώματα και στις υποχρεώσεις του προσώπου που μεταβιβάζει.

Περαιτέρω, όσον αφορά την υποχρέωση υποβολής προσωρινών και εκκαθαριστικών δηλώσεων ΦΠΑ από τις επιχειρήσεις που μετασχηματίζονται κατ' εφαρμογή των διατάξεων των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993, διευκρινίζονται τα ακόλουθα:

α) Δεδομένου ότι ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού μετασχη-

ματισμού ταυτίζεται με τον χρόνο έναρξης της πρώτης διαχειριστικής περιόδου της προερχόμενης από τον μετασχηματισμό εταιρίας, οι μετατρεπόμενες, συγχωνευόμενες ή απορροφώμενες επιχειρήσεις υποχρεούνται να υποβάλουν, στην αρμόδια για τη φορολογία τους Δ.Ο.Υ., εκκαθαριστική δήλωση ΦΠΑ μέσα στις οικείες προθεσμίες, για τις πράξεις που πραγματοποίησαν μέχρι τον χρόνο σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού.

Για τις μηνιαίες φορολογικές περιόδους, από τον χρόνο σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού και μέχρι τον χρόνο ολοκλήρωσης του μετασχηματισμού, καθεμία από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις, για τις πράξεις που διενεργεί στο όνομά της, υποχρεούται στη σύνταξη περιοδικών εκκαθαρίσεων και υποβολή προσωρινών δηλώσεων, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 31 του Ν.1642/1986 (σήμερα άρθρο 38 του Ν.2859/2000 - Κώδικας ΦΠΑ), όπως ισχύει

Στην περίπτωση κατά την οποία η εταιρία που προέρχεται από τον μετασχηματισμό, λαμβάνει ΑΦΜ σε χρόνο που δεν συμπίπτει με τον χρόνο σύνταξης περιοδικής εκκαθάρισης και υποβολής προσωρινής δήλωσης ΦΠΑ για τη μηνιαία φορολογική περίοδο, υποχρέωση έχει η προερχόμενη από τον μετασχηματισμό εταιρία και μέχρι την 25η ημέρα του επόμενου μήνα. Π.χ. έστω ότι η προερχόμενη από τη μετατροπή επιχείρηση έλαβε ΑΦΜ στις 19/11/1994. Υποχρέωση υποβολής προσωρινής δήλωσης ΦΠΑ για τη μηνιαία φορολογική περίοδο από 1/11-30/11/1994 έχει η εταιρία που προήλθε από τη μετατροπή, στην αρμόδια για τη φορολογία της Δ.Ο.Υ.

β) Υποβάλλεται μία εκκαθαριστική δήλωση ΦΠΑ από τη νέα εταιρία, για ολόκληρη την πρώτη διαχειριστική περίοδο της προερχόμενης από τον μετασχηματισμό εταιρίας και εντός εκατόν τριάντα(130) ημερών από τη λήξη της διαχειριστικής περιόδου - η διάρκεια της οποίας καθορίζεται

στην παραπάνω παρ. 1.2.

Στην εκκαθαριστική αυτή δήλωση συμπεριλαμβάνονται και όλες οι πράξεις που πραγματοποίησαν οι μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις για λογαριασμό της προερχόμενης από τον μετασχηματισμό εταιρίας, στο χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ του χρόνου σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού και του χρόνου ολοκλήρωσης του μετασχηματισμού.

Στον Πίνακα Δ της εκκαθαριστικής δήλωσης ΦΠΑ, μόνο για τις φορολογικές περιόδους από τον χρόνο σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού και μέχρι την ολοκλήρωσή του, οι στήλες 1, 2, 3 και 4 συμπληρώνονται με τα ποσά ή τα αθροίσματα των ποσών εισροών, εκροών κ.λ.π. των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, χωρίς να συμπληρώνονται οι στήλες 5, 6, 7 και 8, τα δεδομένα των οποίων θα αναπληρωθούν από τις ενδείξεις των συμπληρωματικών Πινάκων ΔΙπου αναφέρονται αμέσως παρακάτω:

Με την εκκαθαριστική αυτή δήλωση συνυποβάλλονται:

I) Οι περιοδικές εκκαθαρίσεις των φορολογικών περιόδων που περιλαμβάνει, οι οποίες συντάσσονται από την προερχόμενη από τον μετασχηματισμό εταιρία και περιλαμβάνουν συνολικά τα δεδομένα όλων των πράξεων που έχουν πραγματοποιήσει οι μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις στο όνομά τους.

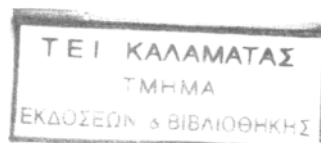
II) Πρόσθετοι Πίνακες Δ' της εκκαθαριστικής δήλωσης για καθεμία από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις, στους οποίους συμπληρώνονται οι φορολογικές περίοδοι που οι μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις ενεργούσαν πράξεις στο όνομά τους και υπέβαλαν προσωρινές δηλώσεις για την απόδοση του φόρου. Οι πίνακες αυτοί συνοδεύονται και από τις αντίστοιχες περιοδικές εκκαθαρίσεις που έχουν ήδη συνταχθεί από τις προς μετασχηματισμό επιχειρήσεις και

III) Κατάσταση επιχειρήσεων που μετασχηματίστηκαν, σε δύο

αντίτυπα.

Σημειώνεται ότι εκκαθαριστικές δηλώσεις με τις οποίες δεν συνοποβάλλεται κατάσταση επιχειρήσεων που μετασχηματίστηκαν, δεν γίνονται δεκτές από την αρμόδια Δ.Ο.Υ.

Οι εκκαθαριστικές δηλώσεις της πρώτης διαχειριστικής περιόδου των προερχόμενων από τον μετασχηματισμό εταιριών μαζί με το ένα αντίτυπο της κατάστασης επιχειρήσεων που μετασχηματίστηκαν, ταξινομούνται και αποστέλλονται, από την αρμόδια Δ.Ο.Υ., σε χωριστό δέμα στο ΚΕΠΥΟ, προκειμένου να τύχουν μηχανογραφικής επεξεργασίας(ΔΥΟ ΠΟΛ.1131/1995).



4.5. Φορολογικές απαλλαγές και διευκολύνσεις

(1) Σύμφωνα με τις διατάξεις της παρ. 1 του άρθρου 3 του Ν.2166/1993, απαλλάσσονται από κάθε φόρο (μεταβίβασης κ.λ.π.), τέλος χαρτοσήμου ή οποιοδήποτε άλλο τέλος υπέρ του Δημοσίου, καθώς και από κάθε εισφορά ή δικαίωμα υπέρ οποιουδήποτε τρίτου:

- η εισφορά και η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων,
- κάθε σχετική πράξη ή συμφωνία που αφορά την εισφορά ή μεταβίβαση στοιχείων του ενεργητικού ή παθητικού ή άλλων δικαιωμάτων και υποχρεώσεων και κάθε εμπράγματος ή ενοχικού δικαιώματος,
- η τυχόν αναδοχή χρέους που καταρτίζεται για την υλοποίηση του μετασχηματισμού,
- οι αποφάσεις των κατά νόμο οργάνων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων,
- η σχέση συμμετοχής στο κεφάλαιο της νέας εταιρίας, καθώς και

- κάθε άλλη συμφωνία ή πράξη που απαιτείται για τον μετασχηματισμό ή τη σύσταση νέας εταιρίας,
- η δημοσίευση αυτών στο τεύχος Ανωνόμων Εταιριών της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως και
- η μεταγραφή των σχετικών πράξεων

(2) Οι κυριότερες απαλλαγές που προβλέπονται από τις διατάξεις αυτές στις περιπτώσεις μετασχηματισμού επιχειρήσεων με τις διατάξεις του Ν.2166/1993, είναι οι εξής:

- **Απαλλαγή από τον φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων για το εισφερόμενο κεφάλαιο από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις.**

Με βάση τις διατάξεις του άρθρου 5 του Ν.2954/2001 (ΦΕΚ 255/Α./2.11.2001), οι απαλλαγές που προβλέπονται από τις διατάξεις της παρ. 1 του άρθρου 3 του ΝΔ.1297/1972 (ΦΕΚ 217 /Α') και της παρ. 1 του άρθρου 3 του Ν.2166/1993 (ΦΕΚ 137/Α'), όπως έχουν συμπληρωθεί και ισχύουν, δεν περιλαμβάνουν τον φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων, ως προς τον οποίο έχουν εφαρμογή οι διατάξεις των άρθρων 17-31 του Ν.1676/1986 (ΦΕΚ 204/ ΑΙ). Η παρ. 41 του άρθρου 15 του Ν.2166/1993 καταργείται.

Το Υπουργείο Οικονομικών με την υπ' αριθ. 1118094/1636/ Δ.Τ.&Ε.Φ./ΠΟΛ.1388/28.12.2001 εγκύκλιο κοινοποίησε μεταξύ των άλλων και τις διατάξεις του άρθρου 5 του Ν.2954/2001 και παρέσχε οδηγίες για την ορθή και ομοιόμορφη εφαρμογή τους, που έχουν ειδικότερα ως εξής:

«Με τις διατάξεις του άρθρου 5 του κοινοποιούμενου νόμου ρυθμίζεται

το θέμα του φόρου συγκέντρωσης κεφαλαίων στους μετασχηματισμούς επιχειρήσεων, με βάση τις διατάξεις του Ν.Δ.1297/1972 και του Ν.2166/1993, όπως έχουν συμπληρωθεί και ισχύουν.

Συγκεκριμένα, ορίζεται ότι οι απαλλαγές που προβλέπονται από τις διατάξεις της παρ. 1 του άρθρου 3 του Ν.Δ.1297/1972 και της παρ. 1 του άρθρου 3 του Ν.2166/1993, όπως έχουν συμπληρωθεί και ισχύουν, δεν περιλαμβάνουν τον φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων, ως προς τον οποίο έχουν εφαρμογή οι διατάξεις των άρθρων 17-31 του Ν.1676/1986.

Παράλληλα, καταργείται η παρ. 41 του άρθρου 15 του Ν.2166 /1993, με την οποία οριζόταν ότι στις μετατρεπόμενες ή συγχωνευόμενες επιχειρήσεις, κατ' εφαρμογή των διατάξεων του Ν.Δ. 1297/1972 ή του Ν.2166/1993, επιβάλλεται φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίων που προβλέπουν οι διατάξεις του Ν.1676/1986 επί του ποσού της τυχόν προκύπτουσας υπεραξίας.

Με αυτόν τον τρόπο αίρονται οι αμφισβητήσεις που είχαν δημιουργηθεί από τις προαναφερόμενες διατάξεις ως προς τον φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων.

Με βάση τις ρυθμίσεις των διατάξεων του κοινοποιούμενου άρθρου 5 οι μετασχηματισμοί επιχειρήσεων θα αντιμετωπίζονται ως προς τον φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων με βάση τα οριζόμενα στις διατάξεις των άρθρων 17-31 του Ν.1676/1986 και τη σχετική νομολογία του Σ.Τ.Ε. (426/1994, 1885/1994, 1986/1994).

Σημειώνεται ότι οι διατάξεις αυτές έχουν καταρτισθεί με βάση τα οριζόμενα στην Οδηγία 69/335/ΕΟΚ, όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύουν από τις διατάξεις της οποίας δεν είναι δυνατή παρέκκλιση.

Σύμφωνα με τα ανωτέρω, στους μετασχηματισμούς επιχειρήσεων (μετατροπές, συγχωνεύσεις) που γίνονται κατ' εφαρμογή των διατάξεων του Ν.Δ.1297/1972 και του Ν.2166/1993, θα επιβάλλεται φόρος

συγκέντρωσης κεφαλαίου μόνο εφόσον συντελείται συγκέντρωση κεφαλαίων, εφόσον δηλαδή λαμβάνει χώρα εισφορά περιουσιακού στοιχείου.

Τέτοια εισφορά έχουμε:

Εάν μετατρέπεται πρόσωπο που δεν ήταν υποκείμενο του φόρου συγκέντρωσης κεφαλαίων, κατά τα οριζόμενα στις διατάξεις των άρθρων 17 και 18 του Ν.1676/ 1986 σε πρόσωπο υποκείμενο σε αυτόν τον φόρο (π.χ. μετατροπή ατομικής επιχείρησης σε Ε.Π.Ε. ή Α.Ε. ή μετατροπή προσώπου που ο σκοπός του δεν ήταν κερδοσκοπικός σε πρόσωπο κερδοσκοπικό). Στην περίπτωση αυτή, ο φόρος θα υπολογισθεί σε ολόκληρη την αξία της περιουσίας της ατομικής επιχείρησης που εισφέρεται, περιλαμβανομένων και των τυχόν νέων περιουσιακών στοιχείων που εισφέρονται, όπως αυτή θα εκτιμηθεί. Αντίθετα, εάν μετατρέπεται πρόσωπο που είναι υποκείμενο σε αυτόν το φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων σε άλλο πρόσωπο υποκείμενο σε αυτόν τον φόρο (π.χ. μετατροπή Ο.Ε. σε Ε.Π.Ε. ή Α.Ε. θα επιβληθεί φόρος μόνο στο επιπλέον κεφάλαιο που γίνεται με τυχόν νέες εισφορές. Αντίθετα, δεν θα επιβληθεί φόρος στην τυχόν υπεραξία που θα προκύψει από την εκτίμηση της περιουσίας του προσώπου αυτού (του υποκείμενου στον φόρο).

2. Εάν συγχωνεύεται πρόσωπο που δεν ήταν υποκείμενο του φόρου συγκέντρωσης κεφαλαίων με πρόσωπο υποκείμενο σε αυτόν τον φόρο (π.χ. συγχώνευση μιας ατομικής επιχείρησης με Ε.Π.Ε. ή Α.Ε. ή συγχώνευση προσώπου που ο σκοπός του δεν ήταν κερδοσκοπικός με πρόσωπο κερδοσκοπικό). Στην περίπτωση αυτή, ο φόρος θα υπολογισθεί σε ολόκληρη την αξία της περιουσίας του προσώπου αυτού που εισφέρεται, περιλαμβανομένων και των τυχόν νέων περιουσιακών στοιχείων, όπως αυτή θα εκτιμηθεί, καθώς και στην τυχόν υπεραξία των τυχόν νέων εισφορών από τα πρόσωπα που ήταν υποκείμενα στο φόρο.

Αντίθετα, δεν θα επιβληθεί φόρος στην τυχόν υπεραξία που θα προκύψει από την εκτίμηση της περιουσίας των προσώπων αυτών (των υποκείμενων στον φόρο), αφού η κάλυψη δεν γίνεται με νέα εισφορά. Τέλος, αν συγχωνεύονται πρόσωπα υποκείμενα στον φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων, ο φόρος θα υπολογισθεί μόνο στο επιπλέον κεφάλαιο που γίνεται με τυχόν νέες εισφορές. Σημειώνεται ότι τα ανωτέρω ισχύουν ανεξάρτητα από τον τρόπο συγχώνευσης (με απορρόφηση ή συγχώνευση με σύσταση νέας).

3. Εάν προκύπτει διαφορά κεφαλαίου με κάθε είδους νέα εισφορά. Εννοείται ότι δεν οφείλεται φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίων αν το επιπλέον κεφάλαιο γίνεται με κεφαλαιοποίηση κερδών, αποθεματικών ή προβλέψεων. Ως νέα εισφορά θεωρείται και η διαφορά κεφαλαίου που προκύπτει για την απορροφώσα εταιρία στην περίπτωση απόσχισης κλάδου Α.Ε. και απορρόφησής του από άλλη.

Διευκρινίζεται ότι, με βάση όσα έχουν γίνει δεκτά με τις προαναφερόμενες αποφάσεις του Σ.Τ.Ε., τα ανωτέρω ισχύουν όχι μόνο για τους μετασχηματισμούς που γίνονται με τις διατάξεις του ΝΔ.1297/1972 και του Ν.2166/1993, αλλά και με βάση τις γενικές διατάξεις.

Η ισχύς των διατάξεων του κοινοποιούμενου άρθρου 5 ισχύει, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 23, από τη δημοσίευση του νόμου στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως (2.11.2001). Επομένως, αφορά μετασχηματισμούς επιχειρήσεων για τις οποίες η φορολογική υποχρέωση γεννάται από 2/11/2001.

➤ **Απαλλαγή από τα τέλη χαρτοσήμου.**

Η απαλλαγή περιλαμβάνει κάθε τέλος χαρτοσήμου (αναλογικό ή πάγιο) που επιβάλλεται, κατά περίπτωση, για τις πράξεις που αναφέρονται στην πιο πάνω παρ. 1. Επίσης, η απαλλαγή περιλαμβάνει και το τέλος

χαρτοσήμου που προβλέπεται από τις διατάξεις της παρ. 6 του άρθρου 19 του Ν.1882/1990, στις περιπτώσεις που θα εκδοθεί βεβαίωση συνεπεία υποβολής δήλωσης έναρξης δραστηριότητας από τις επιχειρήσεις που προήλθαν από τον μετασχηματισμό.

- **Απαλλαγή από κάθε εισφορά ή δικαίωμα υπέρ οποιουδήποτε τρίτου.**

- **Απαλλαγή από τον φόρο μεταβίβασης ακινήτων.**

Η απαλλαγή αυτή καταλαμβάνει τα εισφερόμενα ακίνητα, τα οποία ανήκουν κατά κυριότητα στις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις κατά τον χρόνο που γίνεται ο μετασχηματισμός. Η απαλλαγή από τον φόρο μεταβίβασης παρέχεται σε όλα τα ακίνητα που ανήκουν στις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις, ανεξάρτητα εάν αυτά χρησιμοποιούνται για τις ανάγκες της επιχείρησης ή είναι εκμισθωμένα σε τρίτους κατά τον χρόνο του μετασχηματισμού.

Επομένως, εφόσον ο μετασχηματισμός γίνεται με τις διατάξεις του Ν.2166/1993, για την απαλλαγή από τον φόρο μεταβίβασης των εισφερόμενων ακινήτων δεν απαιτούνται οι προϋποθέσεις που προβλέπονται από τις διατάξεις του άρθρου 3 του ΝΔ.1297/1972.

Στις περιπτώσεις μετασχηματισμού επιχειρήσεων με τις διατάξεις του Ν.2166/1993, αν οι μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις έχουν ακίνητα, απαιτείται για κάθε ακίνητο υποβολή δήλωσης φόρου μεταβίβασης (Φ.Μ.Α.), που θα επισυναφθεί στο συμβόλαιο, στην οποία ως δηλωθείσα αξία θα αναγραφεί η λογιστική αξία που προκύπτει από το ειδικό κεφάλαιο της έκθεσης ελέγχου φορολογίας εισοδήματος των φοροτεχνικών εμπειρογνομόνων ή του Ορκωτού Ελεγκτή ή της Επιτροπής εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του Ν.2190/1920.

Εφόσον δε, συντρέχουν όλες οι προϋποθέσεις μετασχηματισμού των επιχειρήσεων, η ανωτέρω δηλωθείσα αξία θεωρείται ως ειλικρινής, χωρίς την καταβολή φόρου μεταβίβασης.

Σε περίπτωση όμως που μετά από τη διαδικασία του μετασχηματισμού διαπιστωθεί ότι δεν συνέτρεχαν οι προϋποθέσεις του νόμου αυτού, αίρεται εκτός των άλλων και η απαλλαγή από τον φόρο μεταβίβασης και ο φόρος θα επιβληθεί επί της αγοραίας ή αντικειμενικής αξίας των εισφερθέντων ακινήτων κατά τον χρόνο της εισφοράς. (Για τα ακίνητα που βρίσκονται σε περιοχές που δεν ισχύει το αντικειμενικό σύστημα, ορίζεται προεκτίμηση σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 8 του Ν.1521/1950).

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι τα συγκριτικά στοιχεία που δημιουργούνται με την οριστικοποίηση των ανωτέρω υποθέσεων, δεν μπορεί να χρησιμοποιηθούν από τον προϊστάμενο Δ.Ο.Υ., για άλλες μεταβιβάσεις.

➤ **Απαλλαγή από τον φόρο εισοδήματος των μεταβιβαζόμενων αυτοκινήτων.**

Επειδή, κατά τον μετασχηματισμό των επιχειρήσεων με τις διατάξεις του Ν.2166/1993, όπως προαναφέρθηκε, σε καμία περίπτωση δεν προκύπτει υπεραξία για τα εισφερόμενα περιουσιακά στοιχεία και δεδομένου ότι, από τις διατάξεις της παρ. 1 του άρθρου 3 του νόμου αυτού, προβλέπεται απαλλαγή από κάθε φόρο των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων, προκύπτει ότι και κατά τη μεταβίβαση αυτοκινήτων (Δ.χ. ή Ι.Χ.) από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις στη νέα εταιρία δεν οφείλεται φόρος για τη μεταβίβαση αυτή.

Τονίζεται ότι, στις περιπτώσεις αυτές, στη δήλωση που υποβάλλεται

από την επιχείρηση στην αρμόδια Δ.Ο.Υ. για θεώρηση, θα πρέπει να αναφέρεται ότι υποβάλλεται χωρίς την υποχρέωση φόρου, ως εμπίπτουσα στις διατάξεις του Ν.2166/1993.

4.6. Μεταφορά ευεργετημάτων αναπτυξιακών νόμων

(1) Με τις διατάξεις της παρ. 3 του άρθρου 3 του Ν.2166/1993 παρέχεται η δυνατότητα στις προερχόμενες από τη μετατροπή, συγχώνευση κ.λ.π., νέες εταιρίες να σχηματίζουν από τα κέρδη τους αφορολόγητες εκπτώσεις, με βάση τους αναπτυξιακούς νόμους Ν.Δ.4002/1959, Ν.289/1976, Ν.1262/1982, Ν.1892/1990, για την ακάλυπτη αξία επενδύσεων των νόμων αυτών που ενδεχόμενα υφίσταται κατά τον χρόνο του μετασχηματισμού, για επενδύσεις που είχαν πραγματοποιηθεί από τις μετασχηματισθείσες επιχειρήσεις.

Επίσης, οι προερχόμενες από τον μετασχηματισμό νέες εταιρίες έχουν υποχρέωση να καλύψουν με επενδύσεις τα ειδικά αφορολόγητα αποθεματικά επενδύσεων του άρθρου 22 του Ν.1828/1989 και της υπ' αριθ. 1055503/1989 κοινής απόφασης των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών, τα οποία είχαν σχηματισθεί από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις, μέσα στα χρονικά περιθώρια και με τους όρους και προϋποθέσεις που ορίζονται από τις διατάξεις των νόμων αυτών.

(2) Με τις διατάξεις της παρ. 4 του άρθρου 3 του Ν.2166/1993 προβλέπεται η μεταφορά και εμφάνιση των σχηματισθεισών, από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις, αφορολόγητων εκπτώσεων (βάσει οποιουδήποτε αναπτυξιακού νόμου) και ειδικών αφορολόγητων αποθεματικών από τα αδιανέμητα κέρδη (αποφάσεων Ε.2665/1988, 1055503/1989, Ν.1828/1989) αυτούσιων σε ειδικούς λογαριασμούς στη νέα εταιρία, προκειμένου να μην υπαχθούν σε φορολογία κατά τον χρόνο

μετασχηματισμού, όπως άλλωστε προβλέπεται και για τις συγχωνεύσεις ή μετατροπές επιχειρήσεων που λαμβάνουν χώρα σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.Δ.1297/1972.

4.7. Ν.2166/1993

4.7.1. Γενικά

Με τις διατάξεις των άρθρων 1 έως και 5 του Ν.2166/1993, αφενός μεν παρατάθηκαν οι διατάξεις του Ν.Δ.1297/1972 για μετατροπές ή συγχωνεύσεις επιχειρήσεων μέχρι 31.12.1996, οι οποίες είχαν λήξει την 31.12.1992 και αφετέρου δημιουργήθηκε ένα καινούργιο θεσμικό πλαίσιο για τη διευκόλυνση των επιχειρήσεων που θέλουν να συγχωνευθούν ή να μετατραπούν σε Α.Ε. ή Ε.Π.Ε., που διακρίνεται για την απλότητά του, τη συντομία του και την εξάλειψη των χρονοβόρων διαδικασιών.

Επομένως, από την έναρξη ισχύος του Ν.2166/1993 (24 Αυγούστου 1993), οι επιχειρήσεις που επιθυμούν να συγχωνευθούν ή να μετατραπούν σε Α.Ε. ή Ε.Π.Ε., μπορούν να επιλέξουν για τη συγχώνευση ή μετατροπή αυτών είτε τις διατάξεις του Ν.Δ.1297/1972 (του οποίου η ισχύς είναι μέχρι 31.12.2005) είτε τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993. Για να έχουν όμως εφαρμογή οι φορολογικές απαλλαγές και διευκολύνσεις που προβλέπονται από τις διατάξεις των νομοθετημάτων αυτών, έχουν υποχρέωση οι μετατρεπόμενες ή συγχωνευόμενες επιχειρήσεις να τηρήσουν τις προϋποθέσεις και περιορισμούς που αναφέρονται διακεκριμένα σε κάθε νόμο χωριστά, ανάλογα με τη χρησιμοποίηση του νόμου που επιλέγουν για τη μετατροπή ή συγχώνευση αυτών.

4.7.2. Τα κύρια χαρακτηριστικά του Ν.2166/1993

Τα κύρια χαρακτηριστικά του Ν.2166/1993 για τις μετατροπές και συγχωνεύσεις επιχειρήσεων που γίνονται με τις διατάξεις του νόμου αυτού, είναι τα εξής:

(1) Οι διατάξεις των άρθρων 1 έως 5 του Ν.2166/1993 έχουν εφαρμογή επί όλων εν γένει των επιχειρήσεων που θέλουν να μετατραπούν ή συγχωνευθούν σε Α.Ε. ή Ε.Π.Ε., πλην εκείνων των οποίων το αντικείμενο εργασιών είναι κατά κύριο λόγο η κατασκευή ή εκμετάλλευση πάσης φύσεως ακινήτων, πλην ξενοδοχειακών.

Προϋπόθεση όμως απαραίτητη είναι ότι οι μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις πρέπει να τηρούν βιβλία τρίτης κατηγορίας του ΚΒΣ (ΠΔ.186/1992) και να έχουν συντάξει τουλάχιστον έναν ισολογισμό για δωδεκάμηνο ή μεγαλύτερο χρονικό διάστημα κατά τον χρόνο που λαμβάνεται η απόφαση για τον μετασχηματισμό.

(2) Δεν απαιτείται εκτίμηση της περιουσιακής κατάστασης των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, για τον προσδιορισμό του εισφερόμενου κεφαλαίου αυτών, όπως γίνεται στο ΝΔ.1297/ 1972 από την Επιτροπή εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του Ν.2190/1920, αλλά αυτή, σε περίπτωση που χρησιμοποιηθεί γι' αυτόν τον σκοπό, αρκείται μόνο στη διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, χωρίς να προβεί σε παραπέρα εκτιμήσεις.

Μετά τη λήψη της απόφασης των αρμόδιων οργάνων για τον μετασχηματισμό, συντάσσεται απογραφή και ισολογισμός της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης. Τα στοιχεία του ισολογισμού αυτού θα αποτελέσουν στοιχεία ισολογισμού της νέας εταιρίας που θα προέλθει από τον μετασχηματισμό.

Όλες οι συναλλαγές που θα διενεργηθούν μετά την ημερομηνία

σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού, θεωρούνται διενεργούμενες για λογαριασμό της νέας εταιρίας.

Επομένως, οι μετατρεπόμενες ή συγχωνευόμενες επιχειρήσεις θα φορολογηθούν για το προκύψαν αποτέλεσμα με βάση τον συνταχθέντα ισολογισμό μετασχηματισμού.

(3) Για τον μετασχηματισμό απαιτείται πλέον αυξημένο κεφάλαιο της νέας εταιρίας από αυτό που προβλέπεται από τις διατάξεις του Ν.2190/1920 για τη σύσταση Α.Ε. ή από τον Ν.3190/ 1955 για τη σύσταση Ε.Π.Ε., ήτοι απαιτούνται 300.000,00 και € 146.735,00 αντίστοιχα.

(4) Οι μετοχές της νέας εταιρίας που θα εκδοθούν για το εισφερόμενο κεφάλαιο μπορεί να είναι ανώνυμες ή ονομαστικές και δεν υπάρχει χρονικός περιορισμός για τη μεταβίβαση αυτών. Το ίδιο ισχύει και για τα εταιρικά μερίδια που θα εκδοθούν από Ε.Π.Ε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΚΙΝΗΤΡΑ ΚΑΙ ΑΝΤΙΚΙΝΗΤΡΑ

5.1 Κίνητρα για Εξαγορές και Συγχωνεύσεις

Τα κίνητρα τα οποία συνήθως οδηγούν τις επιχειρήσεις σε Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, θα πρέπει να μελετηθούν υπό το πρίσμα των εναλλακτικών επιλογών που εμφανίζονται στις ίδιες τις επιχειρήσεις. Επίσης, η μελέτη των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων θα πρέπει να πραγματοποιηθεί από δύο οπτικές γωνίες. Η μία πλευρά είναι αυτή του Αγοραστή και η άλλη είναι εκείνη του Πωλητή. Τα κίνητρα για τις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις των ενδιαφερομένων πλευρών, μας οδηγούν στη διάκριση μεταξύ των “επιθετικών” ή ενεργητικών κινήτρων και των “αμυντικών” ή παθητικών κινήτρων.

Μια σημαντική διάκριση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων είναι η ακόλουθη:

1. οριζόντια συγχώνευση
2. κάθετη συγχώνευση
3. ομόκεντρη συγχώνευση
4. δραστική συγχώνευση

Αξίζει να τονιστεί ότι η κάθετη συγχώνευση διακρίνεται σε κάθετη συγχώνευση προς τα εμπρός και σε κάθετη συγχώνευση προς τα πίσω.

1. Η οριζόντια συγχώνευση, αναφέρεται στις περιπτώσεις εκείνες όπου οι προς συγχώνευση εταιρίες συμμετέχουν στον ίδιο κλάδο παραγωγής, με αποτέλεσμα η ποικιλία της παραγωγής των αγαθών

και των υπηρεσιών τους να μη μεταβάλλεται ουσιαστικά μετά τη συγχώνευση. Η οριζόντια ολοκλήρωση αποτελεί έναν άμεσο και γρήγορο τρόπο για την είσοδο μιας επιχείρησης σε μια νέα αγορά. Έτσι συνοπτικά, τα κυριότερα πλεονεκτήματα της οριζόντιας συγχώνευσης αποτελούν:

α) ο συνεχώς μειούμενος ανταγωνισμός στις αγορές που δραστηριοποιείται η νέα εταιρία,

β) η αδιάκοπη διεύρυνση του χαρτοφυλακίου αγαθών και υπηρεσιών της και

γ) η παράλληλη διαφοροποίηση της ποιότητας των τελικών προϊόντων.

2. Η κάθετη συγχώνευση, όπως έχει ήδη αναφερθεί, διαιρείται σε δύο κατηγορίες. Η έννοια της κάθετης συγχώνευσης προς τα εμπρός ουσιαστικά αποτελεί ένα μηχανισμό για τη διατήρηση των εμπορικών κερδών μέσα στην επιχείρηση, με την παράλληλη αποφυγή της διαρροής των κερδών της προς τους εμπορικούς συνεργάτες – μεσάζοντες, της παραγωγικής της διαδικασίας. Αντίστοιχα, η κάθετη συγχώνευση προς τα πίσω παρέχει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να αναλάβει δραστηριότητες που ως εκείνη τη στιγμή αποτελούσαν προστάδιο της παραγωγικής της δραστηριότητας. Η κάθετη ολοκλήρωση δημιουργεί στην επιχείρηση μια δυνατότητα ελιγμού και ευελιξίας τόσο σε θέματα ποιότητας, όσο και ποιοτικού ελέγχου των επιμέρους ενδιάμεσων υποπροϊόντων που χρησιμοποιεί στην παραγωγική της διαδικασία. Ο συνδυασμός των δύο αυτών διαφορετικών τεχνικών κάθετης συγχώνευσης, είναι δυνατό να οδηγήσει σε οικονομίες κλίμακας, ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της βελτίωσης τόσο σε θέματα τιμολόγησης προϊόντων και των ενδιάμεσων εισροών του οικονομικού κυκλώματος, όσο και σε θέματα ποιότητας των

αγαθών και υπηρεσιών που προσφέρει αλλά και των υποπροϊόντων που η ίδια χρησιμοποιεί.

3. Η ομόκεντρη συγχώνευση, επιτυγχάνεται στις περιπτώσεις όπου μια επιχείρηση επιδιώκει την επέκταση σε ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου της οικονομικής της δραστηριότητας. Ιδιαίτερο χαρακτηριστικό των επιχειρήσεων που εξαγοράζονται είναι το γεγονός ότι παράγουν διαφοροποιημένα προϊόντα σε σχέση με το παραγόμενο προϊόν της εξαγοράστριας εταιρίας, γεγονός το οποίο οδηγεί σε διαφοροποιημένα τελικά προϊόντα (με διαφοροποιημένη τεχνική διαδικασία παραγωγής).
4. Η δραστική συγχώνευση, τελείται όταν μια επιχείρηση εισέρχεται σε έναν εντελώς νέο κλάδο ή σε ένα εντελώς νέο προϊόν ή υπηρεσία και βεβαίως απευθύνεται σε μία πλήρως καινούρια αγορά αγαθών και υπηρεσιών, αναλαμβάνοντας ταυτόχρονα και τον κίνδυνο της αβεβαιότητας, αναφορικά με την εξέλιξη της επένδυσης.

Όλες οι παραπάνω μέθοδοι οι οποίες αναλύθηκαν αποτελούν ουσιαστικά τους τρόπους με τους οποίους μια επιχείρηση μπορεί να επιτύχει την οριζόντια ολοκλήρωση.

Αντίθετα, η κάθετη ολοκλήρωση (vertical integration) αποτελεί την εναλλακτική μορφή ανάπτυξης της επιχείρησης μέσω της σύστασης και δημιουργίας θυγατρικών επιχειρήσεων. Έτσι ουσιαστικά παράγει οτιδήποτε της είναι αναγκαίο προκειμένου να καθετοποιήσει την παραγωγική της δραστηριότητα (όλες δηλαδή τις ενδιάμεσες εισροές που θεωρούνται απαραίτητα συστατικά στη παραγωγική της διαδικασία). Η εξάρτηση από τους προμηθευτές μπορεί να αποτελέσει σημαντικό κίνδυνο για την κερδοφορία της επιχείρησης, ειδικά σε περιπτώσεις που

εμφανίζεται το φαινόμενο του μονοπωλίου στους συντελεστές της παραγωγής. Η καθετοποίηση στην περίπτωση αυτή, μπορεί να βοηθήσει στην ανεξαρτητοποίησή της από τους προμηθευτές, απαλλάσσοντάς την ταυτόχρονα από ενδεχόμενα προηγούμενα προβλήματα σε θέματα κόστους αλλά και έγκαιρης προμήθειας πρώτων υλών. Παράλληλα, αξίζει να αναφερθούν και τα πλεονεκτήματα ποιότητας των ενδιάμεσων υποπροϊόντων, τα οποία χρησιμοποιούνται για την παραγωγή του τελικού προϊόντος της. Χαρακτηριστικά αναφέρεται το παράδειγμα μιας αυτοκινητοβιομηχανίας των Η.Π.Α. και των θετικών αποτελεσμάτων που κατάφερε να επιτύχει μέσω της καθετοποίησης της παραγωγής της, στις αρχές της δεκαετίας του 1980, σε επίπεδα όπως η κερδοφορία και ο χρόνος κατασκευής ενός νέου μοντέλου.

Τα κίνητρα για την πραγμάτωση Εξαγορών και Συγχωνεύσεων μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε τρία επίπεδα. Το πρώτο είναι το βραχυπρόθεσμο, το δεύτερο είναι το μεσοπρόθεσμο και το τρίτο είναι το μακροπρόθεσμο επίπεδο.

1. Στο βραχυπρόθεσμο επίπεδο, οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις μπορούν να προκύψουν από κίνητρα όπως:

α) Αύξηση των κερδών ανά μετοχή (Earnings Per Share, EPS). Η αύξηση των κερδών ανά μετοχή αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες για την αύξηση της τιμής της μετοχής και τη δημιουργία υπεραξίας στους μετόχους.

β) Μείωση του δείκτη P/E. Ο δείκτης P/E, πολλαπλασιαστής των κερδών της επιχείρησης, είναι ένας ευρέως διαδεδομένος χρηματοοικονομικός δείκτης. Η χρηστική αξία του εν λόγω δείκτη, εντοπίζεται στο γεγονός ότι παριστάνει το “premium”, το οποίο είναι διατεθειμένος ο επενδυτής να πληρώσει για κάθε χρηματική μονάδα κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση. Σε πολλές

περιπτώσεις Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, το δυναμικό κίνητρο είναι η μείωση του δείκτη P/E της εξαγοράστριας εταιρίας, ιδιαίτερα σε περιπτώσεις μειωμένης κερδοφορίας.

- γ) Οι συνέργιες που δημιουργούνται σε θέματα ρευστότητας. Πολλές επιχειρήσεις οι οποίες αντιμετωπίζουν προβλήματα σε δείκτες ρευστότητας επιδιώκουν τη συνένωση με κάποια εταιρία, η οποία διαθέτει πιο υγιή χρηματοοικονομική διάρθρωση.
- δ) Τα φορολογικά οφέλη που προκύπτουν, είτε μέσω της αλλαγής της κλίμακας φορολόγησης επί των κερδών, είτε μέσω της αύξησης του ορίου των αποθεματικών, είτε μέσω ενός συνδυασμού των δύο παραπάνω παραγόντων.

2. Αντίστοιχα, τα μεσοπρόθεσμα κίνητρα παρουσιάζονται ως εξής:

α) Αύξηση της δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης. Η αύξηση των μεγεθών του ενοποιημένου, πλέον, ισολογισμού οδηγεί σε μεγαλύτερο ύψος ιδίων κεφαλαίων, μειώνοντας τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν τόσο οι μέτοχοι, όσο και οι δανειστές της επιχείρησης προμηθευτές, χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, κ.ά.)

β) Μείωση του συνολικού δανεισμού του νέου σχήματος με παράλληλη βελτίωση της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης σε μεσοπρόθεσμο επίπεδο.

3. Τέλος, τα κίνητρα για Εξαγορές και Συγχωνεύσεις σε μακροπρόθεσμο επίπεδο μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- α) Δημιουργία και εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας και φάσματος που εμφανίζονται σε επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους. Οι οικονομίες κλίμακας μεταφράζονται σε οικονομική αξία, μέσω του αυξημένου μεγέθους και της αυξημένης παραγωγικής ικανότητας, την οποία αποκτά η επιχείρηση για το χαρτοφυλάκιο των αγαθών και υπηρεσιών της. Επιπλέον, σε μακροχρόνιο επίπεδο,

επιτυγχάνεται αύξηση της ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης σε επίπεδο τόσο κλάδου, όσο και αγοράς, ενώ ταυτόχρονα η επιχείρηση αυξάνει τη διαπραγματευτική της ικανότητα σε επίπεδο προμηθειών ενδιάμεσων υποπροϊόντων. Με αυτό τον τρόπο, η επιχείρηση επιτυγχάνει τη μείωση του λειτουργικού της κόστους με παράλληλη αύξηση των περιθωρίων κέρδους της. Αντίστοιχα, οι οικονομίες φάσματος επιτρέπουν στην επιχείρηση να κινηθεί σε νέες κατευθύνσεις προϊόντων και σε νέους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας. Έτσι, η επιχείρηση επεκτείνει το χαρτοφυλάκιο των προϊόντων της, καλύπτοντας ολοένα και μεγαλύτερο μέρος (φάσμα) των καταναλωτικών αναγκών μιας οικονομίας, ενώ ταυτόχρονα επεκτείνεται σε νέες αγορές αυξάνοντας έτσι το ρυθμό ανάπτυξής της και μειώνοντας την εξάρτησή της από συγκεκριμένες αγορές και προμηθευτές.

- β) Μακροχρόνια ενδυνάμωση της επιχείρησης, μέσω της μειωμένης έντασης του ανταγωνισμού που αναπτύσσεται σε έναν κλάδο. Σε μια αγορά ολιγοπωλιακής διάρθρωσης δύο σημαντικοί παίκτες έχουν συμφέρον να ενώσουν τις δυνάμεις τους, παρά να αναλωθούν σε έναν πόλεμο μεταξύ τους, ο οποίος πιθανόν να μην οδηγήσει σε κάποιο τελικό νικητή, μέσω της μείωσης των τιμών των τελικών προϊόντων.
- γ) Απόκτηση αποκλειστικής τεχνολογικής γνώσης αλλά και ειδικών επιχειρηματικών ικανοτήτων – δεξιοτήτων. Επιχειρήσεις μικρού μεγέθους, λόγω της άμεσης επαφής μεταξύ των διοικητικών στελεχών αναπτύσσουν ένα ομαδικό κεφάλαιο (team capital) σημαντικής δυναμικής, το οποίο η μεγάλη επιχείρηση λόγω του μεγέθους της δεν μπορεί να το επιτύχει (λειτουργεί σε αυτήν την περίπτωση το μεγάλο μέγεθος, ως αντικίνητρο για την ανάπτυξη ομαδικού πνεύματος εργασίας).

- δ) Δημιουργούνται δυνατότητες συνέργειας μέσω του μεγαλύτερου μεγέθους, μεταξύ των δύο επιχειρήσεων το οποίο κατά τη διάρκεια της αρχικής διαπραγμάτευσης δεν μπορούσε να υπολογιστεί και να συνεκτιμηθεί στην αποτίμηση της αρχικής συμφωνίας. Παρόλα αυτά, σε μακροχρόνιο επίπεδο ανακαλύπτονται σταδιακά νέοι επιχειρηματικοί σχεδιασμοί, οι οποίοι μπορούν να οδηγήσουν σε επιπρόσθετα στρατηγικά οφέλη.
- ε) Δημιουργούνται μεγάλοι πολυσχιδείς επιχειρηματικοί όμιλοι, οι οποίοι είναι ικανοί να ανταποκριθούν σε νέες μελλοντικές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις. Με αυτόν τον τρόπο, οι επιχειρήσεις ανταποκρίνονται στις συνεχώς αυξανόμενες συνθήκες ανταγωνισμού, ενώ παράλληλα είναι σε θέση να διαχειριστούν καταστάσεις ανεπιθύμητων προτάσεων συνεργασίας / επιθετικής εξαγοράς (από άλλη επιχείρηση ανταγωνιστή). Με τον τρόπο αυτό, η επιχείρηση ουσιαστικά επιτυγχάνει τη μείωση της μεταβλητότητας – κινδύνου σε μια αθέλητη εξαγορά.
- στ) Δυνατότητες μεγαλύτερου ρυθμού ανάπτυξης, οι οποίες δημιουργούνται σε πολλές περιπτώσεις μέσω των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων για την επιχείρηση.

5.2. Αντικίνητρα για Εξαγορές και Συγχωνεύσεις

Πέρα από τα μεγάλα κίνητρα που εμφανίζονται κατά καιρούς, θα πρέπει να αναφερθούν και τα αντικίνητρα ή οι λόγοι αποτυχίας των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.

Οι σημαντικότεροι λόγοι που δημιουργούν αποτυχίες, καθώς και αντικίνητρα στις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις είναι οι παρακάτω:

1. Προσωπικοί λόγοι των διευθυντικών στελεχών για την εξαγορά και πιθανόν λόγοι προβολής και ιδίων συμφερόντων.
2. Σε πολλές περιπτώσεις Εξαγορών και Συγχωνεύσεων έχει παρατηρηθεί έλλειψη στρατηγικού σχεδιασμού και ορθής επενδυτικής λογικής, η οποία να βασίζεται σε ρεαλιστικά στοιχεία.
3. Μη ρεαλιστικές προσδοκίες. Έχουν αναπτυχθεί θεωρίες σχετικά με τον τρόπο που θα πρέπει να υπολογίζονται οι πιθανές συνέργιες. Σε αρκετές περιπτώσεις, οι υπερβολικές προσδοκίες δημιουργούν λανθασμένη εικόνα στην αγορά σχετικά με τις ικανότητες του νέου σχήματος και τελικά οδηγούν στην αποτυχία ανάπτυξης των αρχικών του δεσμεύσεων.
4. Υπερβολικό κόστος εξαγοράς. Σύνηθες φαινόμενο αποτελεί η σύγκρουση μεταξύ των μεθόδων αποτίμησης μιας Εξαγοράς και Συγχώνευσης. Πολλοί αναλυτές υποστηρίζουν ως καλύτερη μέθοδο τη μέθοδο της Καθαρής Παρούσης Αξίας (Net Present Value). Επίσης σε πολλές περιπτώσεις έχουν παρατηρηθεί Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, οι οποίες στηρίζονται είτε στην Εσωτερική Αξία (Book Value), είτε στη Χρηματιστηριακή Αξία - Τρέχουσα Αξία (Market Capitalization).
5. Σε μεσοπρόθεσμο διάστημα παρατηρούνται συγκρουόμενες επιχειρηματικές κουλτούρες, οι οποίες δεν επιτρέπουν στην ενοποιημένη επιχείρηση, πλέον, να αναπτύξει εκείνα τα πλεονεκτήματα που θεωρητικά διαθέτει.
6. Αποτυχία γοργής συνένωσης κατά τη διάρκεια της Εξαγοράς και Συγχώνευσης, με αποτέλεσμα η καθυστέρηση που επέρχεται να αναστέλλει τα αρχικά σχέδια συγχώνευσης.
7. Συγκρουόμενα συμφέροντα και εσωτερικός ανταγωνισμός.
8. Το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, όπως είναι το θεσμικό πλαίσιο που ρυθμίζεται από τις κυβερνητικές παρεμβάσεις, όπως

και οι παράγοντες που αφορούν μεταβλητές τις οποίες η επιχείρηση δεν μπορεί να ελέγξει.

9. Η οικονομική συγκυρία που επικρατεί. Μία Εξαγορά και Συγχώνευση μπορεί να μην γίνει ποτέ, ή και αν γίνει μπορεί να μην επιτύχει τους στόχους της, ως αποτέλεσμα αποκλειστικά εξωεπιχειρησιακής κατάστασης και των μακρο-οικονομικών συνθηκών.

5.3. Κατηγοριοποίηση Κινήτρων

Τα κίνητρα ομαδοποιούνται σε τρεις κατηγορίες:

1. Κίνητρα που αφορούν τη συνέργια. Για παράδειγμα, αυτά τα οποία ισχυρίζονται ότι δημιουργούν αληθινά καθαρά οφέλη στην ενοποιημένη επιχείρηση, προκαλώντας την αξία των δύο εταιριών να είναι μεγαλύτερη από το επιμέρους άθροισμα των δύο επιχειρήσεων - μερών.
2. Υποτίμηση της εταιρίας στόχου. Πρόκειται για την περίπτωση κατά την οποία η αξία μεταφέρεται από την πωλήτρια επιχείρηση στην αγοράστρια επιχείρηση, μέσω της απόκτησης των υποτιμημένων στοιχείων του ισολογισμού της πρώτης από τη δεύτερη.
3. Ειδικά διοικητικά κίνητρα για συγχωνεύσεις. Για παράδειγμα, το ατομικό συμφέρον ορισμένων διοικητικών στελεχών της επιχείρησης, μπορεί να ωθήσει σε ενέργειες που δεν εναρμονίζονται μετά συμφέροντα των μετόχων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

ΣΕ ΠΟΙΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥΣ ΓΙΝΟΝΤΑΙ ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ.

6.1. Οι Επιχειρηματικές Συμπράξεις των Εισηγμένων Εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών στη Διάρκεια του 1999

Οι ελληνικές εισηγμένες επιχειρήσεις επιδόθηκαν σε ένα πρωτόγνωρο αγώνα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στη διάρκεια του 1999, με απώτερο στόχο την ταχύτερη ενδυνάμωσή τους, ώστε να είναι σε θέση να αντεπεξέλθουν στις συνεχώς αυξανόμενες ανάγκες της εσωτερικής αγοράς. Παράλληλα, επιδίωξαν με αυτές τις κινήσεις τους να διευρύνουν εντονότερα τον εξαγωγικό τους χαρακτήρα, προκειμένου να διαδραματίσουν ηγετικό ρόλο τόσο στην αγορά των Βαλκανίων, όσο και στη διευρυμένη πλέον αγορά της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Βάσει των κυριότερων επιχειρηματικών συμπράξεων του 1999, είναι αξιοσημείωτες οι μεγάλες σε αριθμό και σε μέγεθος κινήσεις στις οποίες προέβησαν οι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες, προκειμένου να μετεξελιχθούν σε επιχειρηματικούς ομίλους με αξιόλογη παρουσία στην Ελλάδα αλλά και με σχετικά υπολογίσιμο μέγεθος στις κοντινές αγορές του εξωτερικού, ενδυναμώνοντας τα δίκτυα παραγωγής, διανομής και προώθησης των αγαθών και υπηρεσιών τους. Οι συμμαχίες που δημιουργήθηκαν μέσω των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων οδήγησαν σε επιχειρήσεις κολοσσούς για τα ελληνικά δεδομένα, ουσιαστικά σε πολυσχιδείς ομίλους, ικανούς να αντιμετωπίσουν τις δυσκολίες των απαιτητικών ξένων αγορών, τουλάχιστον σε θεωρητικό και ίσως τελικά σε πρακτικό επίπεδο όταν θα έρθει το πλήρωμα του χρόνου. Επισημαίνεται ότι όπως και στις

αντίστοιχες περιπτώσεις της διεθνούς αγοράς, στην ελληνική περίπτωση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, η κινητήριος δύναμη υπήρξε - τουλάχιστον σε αυτήν την πρώτη περίοδο - η αξιοποίηση στοιχείων όπως:

- α) οι οικονομίες κλίμακας και φάσματος,
- β) η μείωση των λειτουργικών εξόδων,
- γ) η εκμετάλλευση φορολογικών ωφελειών,
- δ) η δυνατότητα ανάπτυξης συνεργιών, καθώς και
- ε) η εμφάνιση υπεραξιών, ως εκτάκτων εσόδων από αγοραπωλησίες χρεογράφων στις λογιστικές καταστάσεις των εταιριών ή ομίλων, με απώτερο στόχο τη βελτίωση των δεικτών αποτίμησης στο ελληνικό Χρηματιστήριο.

Στο σχετικό πίνακα των κυριότερων επιχειρηματικών συμπράξεων του α' 9μήνου του 1999, απεικονίζονται χαρακτηριστικές κινήσεις της πρώτης, πρώιμης, ελληνικής φάσης των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων. Η ανάλυση των στοιχείων αυτών οδηγεί σε ορισμένα αξιόλογα συμπεράσματα σχετικά με τον τρόπο βάσει του οποίου κινήθηκαν οι "πρωτοπόροι" των ελληνικών Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, προϊδεάζοντας και για τη φύση της αντίδρασης των υπολοίπων επιχειρήσεων που έμειναν παρατηρητές, ή συμμετείχαν με μικρότερο δυναμισμό σε αυτού του είδους τις εξελίξεις κατά το τελευταίο χρονικό διάστημα. Οι σημαντικότερες διαπιστώσεις που δύνανται να εξαχθούν βάσει των προαναφερθέντων στοιχείων είναι οι ακόλουθες:

(1) Οι περισσότερες επιχειρηματικές συμφωνίες της εξεταζόμενης περιόδου αποτέλεσαν συμφωνίες στρατηγικού περιεχομένου, με παράλληλη ανάληψη του μάνατζμεντ της επιχείρησης - και όχι απλές εταιρικές συμμετοχές επενδυτικού χαρακτήρα. Συνεπώς, οι

επιχειρηματικές κινήσεις που έλαβαν χώρα θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν ως κινήσεις στρατηγικής, αλλά και ως προσπάθειες δυναμικής ανάπτυξης και μεγέθυνσης για τις συμβαλλόμενες επιχειρήσεις. Ως φυσικό αποτέλεσμα των παραπάνω δεδομένων, ήταν η ενίσχυση των επιχειρηματικών ομίλων, οι οποίοι ανδρώθηκαν κάτω από μία μητρική ή ηγέτιδα εταιρία, η οποία σε αρκετές περιπτώσεις ήταν, ή θα εξελισσόταν, σε εταιρία συμμετοχών, ελέγχοντας ένα ολόενα και μεγαλύτερο κύκλο εργασιών από εκείνο που είχε αυτόνομα να επιδείξει στο πρόσφατο παρελθόν.

(2) Οι κινήσεις των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, στη διάρκεια του πρώτου 9μήνου του 1999, χαρακτηρίζονται από έναν έντονο πλουραλισμό όσον αφορά τους κλάδους, μέσα στους οποίους διαδραματίστηκαν οι αντίστοιχες ανακατατάξεις των εταιρικών δυνάμεων. Στην προς εξέταση χρονική περίοδο, ενεργοί κλάδοι υπήρξαν ο Τραπεζικός, ο Κατασκευαστικός, ο κλάδος της Πληροφορικής, του Λιανεμπορίου και των Τροφίμων, οι οποίοι είχαν πρωτοστατήσει σε επίπεδο Εξαγορών και Συγχωνεύσεων και στο παγκόσμιο οικονομικό στερέωμα αρκετά έως πολλά χρόνια νωρίτερα. Ο έντονος πλουραλισμός που παρατηρείται στη Ελληνική Οικονομία από αυτήν την οπτική γωνία, οδηγεί στο συμπέρασμα ότι το εγχώριο οικονομικό περιβάλλον στο σύνολό του, βρίσκεται σε μία διαρκή φάση εσωτερικής αναδιάταξης των δυνάμεών του, με μία δυναμική για εντονότερες επιχειρηματικές συμπράξεις και κινήσεις στο μέλλον.

(3) Οι κινήσεις που παρατηρήθηκαν στους πρωτοπόρους κλάδους των Τραπεζών, των Κατασκευών και της Πληροφορικής, μπορούν να θεωρηθούν ως αναμενόμενες, κρίνοντας από τις διεθνείς συνθήκες, αλλά και από τις σημαντικές εσωτερικές ανακατατάξεις που έχουν λάβει χώρα

στην Ελλάδα. Στον κλάδο των Τραπεζών, ο αυξανόμενος εσωτερικός ανταγωνισμός σε συνδυασμό με το συνεχώς μειούμενο επίπεδο επιτοκίων και την άνθηση της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς - στην οποία συμμετέχουν ενεργά και ποικιλοτρόπως - δημιουργεί για τα τραπεζικά ιδρύματα μια κατάσταση έντονης δραστηριότητας και προγραμματισμού για τις μελλοντικές κινήσεις που θα πρέπει να αναλάβουν πάντα σε παραλληλισμό με τις διεθνείς απαιτήσεις των καιρών. Αντίστοιχα, στον κλάδο των Κατασκευών, οι αλματώδεις ρυθμοί ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας σε συνδυασμό με τα μεγάλα έργα του Δημόσιου Τομέα, αλλά και των Ολυμπιακών Αγώνων, δημιουργούν τις απαραίτητες συνθήκες για την ενδυνάμωση των επιχειρήσεων του κλάδου μέσω Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, προκειμένου να υλοποιήσουν απαιτητικότερα έργα. Τέλος, στον κλάδο της Πληροφορικής - ο οποίος έχει την εντονότερη δυναμική παγκοσμίως - οι εξελίξεις είναι ακόμα ταχύτερες όσο και απρόβλεπτες, καθώς τα δεδομένα και οι “όροι του παιχνιδιού” μεταβάλλονται συνεχώς και οι κλαδικές εταιρίες αγωνίζονται να παραμείνουν στις ηγετικές θέσεις με περαιτέρω σύσφιξη των μεταξύ τους σχέσεων.

(4) Βάσει των ανακατατάξεων που έλαβαν χώρα, συμπεραίνεται ότι σε σχέση με τις γενικές ισορροπίες του κάθε ελληνικού κλάδου, υπάρχουν σοβαρά περιθώρια δυναμικότερης συγκέντρωσης των εταιρικών δυνάμεων με σκοπό τη δημιουργία ακόμη ισχυρότερων ομίλων. Σήμερα, μεγαλύτερος βαθμός συγκέντρωσης παρατηρείται κυρίως στους κλάδους των Τραπεζών και των Κατασκευών, ενώ μικρότερος βαθμός εμφανίζεται στους Τομείς της Πληροφορικής και των Τροφίμων. Ένας επιπρόσθετος λόγος ο οποίος προεικάζει την περαιτέρω ανάπτυξη και ισχυροποίηση των υφιστάμενων ομίλων, είναι και το “αντίπαλο δέος” που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι ελληνικές

επιχειρήσεις στον ευρωπαϊκό και διεθνή ανταγωνισμό που ολοένα και περισσότερο τις περιβάλλει.

(5) Σύμφωνα με την ημερομηνία γνωστοποίησης της συμφωνίας στο ευρύ επενδυτικό κοινό (λαμβάνεται υπόψη η ημερομηνία δημοσίευσης της εκάστοτε επιχειρηματικής συμφωνίας από τα μέσα μαζικής ενημέρωσης), εξάγονται δύο δυνατές χρονικές περίοδοι στις οποίες εξετάζονται οι μεταβολές των αποτιμήσεων των συμμετεχόντων (εισηγμένων στο Χ.Α.Α.) εταιριών:

(α) Οι αποδόσεις των μετοχών των εμπλεκόμενων εταιριών στην περίοδο “1 μήνα προ της συμφωνίας” (μεταβολή της τιμής της μετοχής κατά την ημερομηνία της ευρείας γνωστοποίησης της συμφωνίας σε σχέση με την τιμή της μετοχής “1 μήνα ακριβώς πριν τη συμφωνία”) ήταν στην πλειοψηφία τους θετικές, ενώ σε μια μεγάλη ομάδα μετοχών εμφανίσθηκαν ιδιαίτερα υψηλές, γεγονός που υποδεικνύει το αίσθημα αποδοχής από την επενδυτική κοινότητα του συνόλου σχεδόν των επιχειρηματικών κινήσεων, σε εκείνη τη χρονική στιγμή. Πιθανότατα, από τα παραπάνω στοιχεία απορρέει ότι η αγορά επιζητούσε κινήσεις συνεργασίας μεταξύ των εισηγμένων επιχειρήσεων και γι’ αυτό επιβράβευσε εκ των προτέρων – όπως άλλωστε συμβαίνει πάντα σε μία χρηματιστηριακή αγορά – τις εν λόγω εταιρίες, δίνοντάς τους υψηλές αποδόσεις σε βραχυχρόνιο διάστημα.

(β) Οι αποδόσεις των μετοχών των εμπλεκόμενων εταιριών στην περίοδο “1 μήνα μετά τη συμφωνία” (μεταβολή της τιμής της μετοχής “1 μήνα μετά τη συμφωνία” σε σχέση με την τιμή της μετοχής κατά την ημερομηνία της ευρείας γνωστοποίησης της συμφωνίας) παρουσίασαν σαφώς ένα στοιχείο υστέρησης σε σύγκριση με τις αποδόσεις στην περίοδο “1 μήνα προ της συμφωνίας”. Πιο συγκεκριμένα, οι μετοχές των εν λόγω εταιριών, σε αρκετές περιπτώσεις, δεν κινήθηκαν εξίσου

δυναμικά όπως στο προηγούμενο χρονικό διάστημα, αλλά αντιθέτως παρατηρήθηκαν μέχρι και αρνητικές αποδόσεις, ιδιαίτερα στις περιπτώσεις εκείνες στις οποίες είχαν δημιουργηθεί σημαντικές υπεραξίες κατά το προηγούμενο διάστημα, δηλαδή στην περίοδο “1 μήνα προ της συμφωνίας”. Η εν μέρει αιτιολόγηση του φαινομένου μπορεί να αναζητηθεί τόσο στις μεγάλες αποδόσεις που είχαν επιτευχθεί στην προ της δημοσιοποίησης της συμφωνίας περίοδο, όσο και στον ορθολογικότερο τρόπο αξιολόγησης εκ μέρους της αγοράς της τελικής συμφωνίας μετά το πέρας του όποιου ψυχολογικού ενθουσιασμού που είναι φυσικό να υπάρχει κατά τη στιγμή της ανακοίνωσης. Παράλληλα, στην παραπάνω υστέρηση των αποδόσεων συμβάλλει τόσο ο σκεπτικισμός που είθισται να ακολουθεί την ανακοίνωση των τελικών αποφάσεων μεταξύ των “εμπλεκόμενων” μερών αναφορικά με ζητήματα όπως η “προστιθέμενη αξία” του νέου εταιρικού σχήματος που προκύπτει, προς τους μετόχους της εξαγοράστριας εταιρίας και αντίστοιχα προς τους μετόχους της (εξαγορασθείσας) εταιρίας στόχου, όσο και η προσδοκώμενη χρησιμότητα της κίνησης αυτής σε μακροχρόνιο επίπεδο. Επίσης, αποτελεί γενική τάση διεθνώς, μετά τον αρχικό ενθουσιασμό που είναι φυσικό να διακατέχει τους επενδυτές κατά την ανακοίνωση της εκάστοτε συμφωνίας, να ακολουθεί ή να παρατηρείται αμέσως μετά, ένα φαινόμενο έλλειψης στοιχείων για τον καθαρό στρατηγικό προσανατολισμό του νέου εταιρικού σχήματος, με αποτέλεσμα να δημιουργούνται ορισμένες ανησυχίες στην επενδυτική κοινότητα, μέχρι βέβαια την εμφάνιση των πρώτων έμπρακτων δειγμάτων.

Οι επιχειρηματικές συμπράξεις που πραγματοποιήθηκαν στο μεγαλύτερο μέρος του 1999 αποτελούν ουσιαστικά το πρώτο κύμα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην Ελληνική Οικονομία. Στην παρούσα

στιγμή, οι ελληνικές επιχειρήσεις εμφανίζουν μία δυναμική ανάπτυξης, ως αποτέλεσμα τόσο του θετικού μακροοικονομικού περιβάλλοντος της εθνικής και γενικότερα της ευρωπαϊκής οικονομίας, όσο και ως συνέπεια της αλλαγής της επενδυτικής νοοτροπίας και κουλτούρας των Ελλήνων επιχειρηματιών, οι οποίοι εμφανίζονται με πρωτόγνωρη – ίσως και απρόσμενη για την ταχύτητα των εξελίξεων - ετοιμότητα στην αντιμετώπιση των προκλήσεων της παγκοσμιοποίησης των αγορών χρήματος, κεφαλαίου, αγαθών και υπηρεσιών. Σε γενική ανάλυση πάντως, η επενδυτική κοινότητα φαίνεται να εγκρίνει τον τρόπο ανάπτυξης των επιχειρήσεων μέσω Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, τουλάχιστον σε ένα αρχικό χρονικό διάστημα όπου περισσότερο κυριαρχεί η ενστικτώδης ή επιφανειακή αξιολόγηση της κάθε συμφωνίας και λιγότερο η αντικειμενική ή τεκμηριωμένη αποτίμηση των μελλοντικών εξελίξεων. Σε μεσο-μακροχρόνιο όμως επίπεδο, η επιδοκιμασία της επενδυτικής κοινότητας ποικίλει ανά περίπτωση και εξαρτάται από το βαθμό στον οποίο οι επιχειρήσεις οι οποίες αναλαμβάνουν ανάλογες πρωτοβουλίες, αποδεικνύουν τη δικαίωση των επιλογών τους, σε επίπεδο λειτουργικών ωφελειών και αύξησης της πραγματικής κερδοφορίας.

6.2. Οι Εταιρίες Συμμετοχών στην Ελλάδα το 1999

Η Ανάπτυξή τους μέσω των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

Οι εταιρίες συμμετοχών, αν και γνωστές από τα παλαιότερα χρόνια στην ελληνική οικονομία, μόλις πριν από μερικούς μήνες άρχισαν να κάνουν περισσότερο αισθητή την παρουσία τους στο εγχώριο, κυρίως χρηματιστηριακό, περιβάλλον. Οι εν λόγω εταιρίες θέλησαν να εκμεταλλευθούν μέσω των εξαγορών και συγχωνεύσεων τις

προσφερόμενες ευκαιρίες ελκυστικών εταιριών-στόχων, επιδιδόμενες σε ένα διαρκές παιχνίδι εταιρικής ενδυνάμωσης και επίτευξης χρηματιστηριακών υπεραξιών, μέσω της δημιουργίας νέων ή ακόμη μεγαλύτερων επιχειρησιακών ομίλων. Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις εμφανίσθηκαν ως το βασικό μέσο επηρεασμού και αναδιάταξης των εταιρικών δυνάμεων στο σύγχρονο ελληνικό και άκρως ανταγωνιστικό χρηματοοικονομικό περιβάλλον, με αποτέλεσμα κατά τους τελευταίους μήνες να έχουν αναδυθεί μία σειρά εταιριών οι οποίες ασκούν είτε το ρόλο της “αμιγούς εταιρίας συμμετοχών ή χαρτοφυλακίου” (όπου η επικεφαλής ή μητρική εταιρία δεν έχει δική της εκμετάλλευση, αλλά κατέχει μόνο τις μετοχές των εξαρτημένων από αυτήν θυγατρικών εταιριών, επεκτείνοντας ενδεχομένως τη δραστηριότητά της με την παροχή κεφαλαίων ή πιστοδοτήσεων προς αυτές), είτε το ρόλο της “μικτής εταιρίας συμμετοχών ή χαρτοφυλακίου” (όπου η μητρική εταιρία διαθέτει δική της εκμετάλλευση και επιπλέον, ελέγχει και άλλες εταιρίες που επιδιώκουν τους ίδιους, παρόμοιους ή διαφορετικούς με την επικεφαλής εταιρία σκοπούς).

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα δημιουργίας μιας εταιρίας συμμετοχών έχουν ως ακολούθως:

1. Διαχωρισμός της παραγωγής και της διάθεσης προϊόντων, καθώς και κοινός έλεγχος του ομίλου.
2. Οικονομίες κλίμακας σε διοικητικό και λειτουργικό επίπεδο.
3. Καλύτερη απεικόνιση της διάρθρωσης των πωλήσεων ενός ομίλου και της κερδοφορίας έκαστης δραστηριότητας, ιδιαίτερα εάν οι θυγατρικές είναι εισηγμένες σε Χρηματιστήριο. Το στοιχείο αυτό αυξάνει το βαθμό γνωστοποίησης των πληροφοριών και οδηγεί σε

καλύτερη κατανόηση των προοπτικών του Ομίλου από το ευρύτερο επενδυτικό κοινό.

4. Δημιουργία οριζόντιων (εταιρίες με ομοιογενή δραστηριότητα) ή κάθετων (εταιρίες διαφορετικών δραστηριοτήτων) συνδυασμών θυγατρικών επιχειρήσεων.
5. Δυνατότητες απόσχισης κλάδων και επίτευξης νέων μετοχικών συνθέσεων.
6. Δυνατότητες απόσχισης κλάδων, δημιουργίας νέων εταιριών, και εισαγωγής τους στο Χρηματιστήριο με παράλληλη άνοδο της χρηματιστηριακής αξίας του ομίλου, χωρίς την ουσιαστική έναρξη νέων λειτουργικών δραστηριοτήτων. Επίτευξη υψηλότατων υπεραξιών από αγοραπωλησίες χρεογράφων και μεγέθυνση της εταιρικής / ενοποιημένης κερδοφορίας.
7. Δυνατότητες απόσχισης κλάδων και πώλησης ζημιογόνων δραστηριοτήτων.
8. Στις ακτοπλοϊκές εταιρίες, με τη δημιουργία εταιριών-πλοίων παρέχεται ο καταμερισμός του επιχειρηματικού κινδύνου από δυσμενείς συγκυρίες όπως την καταστροφή ενός σκάφους κ.λ.π..
9. Διαφοροποίηση φορολογικής μεταχείρισης και επίτευξη ωφελειών.
10. Δυνατότητα ίδρυσης εταιρίας συμμετοχών σε υπεράκτιες (offshore) χώρες.
11. Δημιουργία θυγατρικής εταιρίας πριν την ανάληψη μιας νέας επιχειρηματικής δραστηριότητας, της οποίας ο κίνδυνος δεν είναι πλήρως αναγνωρίσιμος εκ των προτέρων (μερική εξάλειψη του επιχειρηματικού κινδύνου από τη μητρική εταιρία).

Παράλληλα, τα κυριότερα μειονεκτήματα μιας εταιρίας συμμετοχών έχουν ως ακολούθως:

1. Άγνοια του επενδυτικού κοινού περί της νομικής μορφής και του ακριβούς τρόπου λειτουργίας των εταιριών συμμετοχών.
2. Διαμόρφωση πολύπλοκων ομίλων και μετοχικών συνθέσεων μεταξύ των εταιριών του ίδιου ομίλου και δημιουργία σύγχυσης στην προς τα έξω εικόνα του συγκεκριμένου ομίλου.
3. Πρόσθετα έξοδα από τη συντήρηση και την αυτόνομη λειτουργία των συγγενών εταιριών.
4. Δυνατότητα απόκρυψης της πραγματικής χρηματοοικονομικής κατάστασης με την κατάρτιση μη αναλυτικών λογιστικών καταστάσεων, ιδιαίτερα όταν οι θυγατρικές εταιρίες δεν είναι εισηγμένες.
5. Δημιουργία πυραμοειδών δομών με πολλές ζημιογόνες ή χαμηλών επιδόσεων εταιρίες στις χαμηλότερες βαθμίδες της πυραμίδας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Στη Ελλάδα οι τάσεις για συγχωνεύσεις και εξαγορές εκδηλώθηκαν με μεγάλη καθυστέρηση αλλά βαθμιαία προσέλαβαν μεγάλες διαστάσεις. Στόχος είναι η δημιουργία μεγάλων τραπεζικών ομίλων ικανών όχι μόνο να διατηρήσουν αλλά και να διευρύνουν το μερίδιό τους στην ελληνική αγορά και στις διεθνείς αγορές με προτεραιότητα στα Βαλκάνια.

7.1. Παραδείγματα Ανωνύμων Εταιριών

1) Η βορειοελλαδική επιχείρηση **Elitherm** προχώρησε στη συγχώνευση δια απορρόφησης της θυγατρικής της εταιρείας Βιοθερμική, που εδρεύει στην Πάτρα. Με την κίνηση αυτή, σύμφωνα με τη διοίκηση της Elitherm, επιτυγχάνονται σημαντικές συνέργιες, δεδομένης της μετατροπής της Βιοθερμική σε υποκατάστημα της βορειοελλαδικής εταιρείας. Με το υποκατάστημα της Πάτρας η επιχείρηση παραγωγής και εμπορίας ειδών κεντρικής θέρμανσης, κλιματιστικών μηχανημάτων, εξαρτημάτων κουφωμάτων, πλαστικών σωλήνων και προφίλ αριθμεί πλέον τέσσερα καταστήματα. Μέχρι το τέλος του έτους, δε, και με την ολοκλήρωση της επένδυσης για τη δημιουργία κέντρου διανομής στην περιοχή του Ταύρου θα δημιουργηθεί ακόμη ένα κατάστημα στην Αθήνα. Παράλληλα, η Elitherm, που έχει καταθέσει αίτηση για την εισαγωγή της στην παράλληλη αγορά του ΧΑΑ, ενίσχυσε το χαρτοφυλάκιό της αναλαμβάνοντας την αποκλειστική αντιπροσωπεία για την Ελλάδα των συσκευών φυσικού αερίου της γαλλικής εταιρείας Chaffoteaux & Mauri και των χάλκινων εξαρτημάτων της αμερικανικής επιχείρησης Nibco. Στο μεταξύ, η Elitherm αύξησε πρόσφατα το

ποσοστό που κατέχει στην Stiebel Eltron σε 66,5% από 60% μετά την αποχώρηση της Helcom από το μετοχικό κεφάλαιο της τελευταίας. Το υπόλοιπο ποσοστό της Stiebel Eltron κατέχει το venture capital 4E. Όπως επισημαίνει η διοίκηση της Elitherm, ιδιαίτερη βαρύτητα δίνεται στο εξαγωγικό προφίλ της Stiebel Eltron με τα πρώτα δείγματα να είναι ιδιαίτερα θετικά. Σημειώνεται ότι το 2000 ο κύκλος εργασιών της Elitherm μαζί με την Stiebel Eltron ανήλθε σε 5,2 δισ. και τα κέρδη διαμορφώθηκαν σε 520 εκατ.

2) **Μεταλλουργικές Επιχειρήσεις.** Με εξαγορές εταιρειών, απορροφήσεις, αλλά και συγχωνεύσεις, κύλησε το 2001 για τις εισηγμένες στο ΧΑΑ μεταλλουργικές επιχειρήσεις. Σε μία χρονιά με σχετική «επενδυτική άπνοια» -στα πρότυπα άλλωστε των πτωτικών στη συντριπτική τους πλειοψηφία σκαμπανεβασμάτων του γενικού δείκτη της Σοφοκλέους- πρωταγωνίστριες εταιρείες αναδείχτηκαν οι εταιρείες του ομίλου Βιοχάλκο, ενώ αξιόλογη υπήρξε για άλλη μία χρονιά η εισοδος της Μαΐλλης στις ευρωπαϊκές αγορές του πεδίου δράσης της, με αντίστοιχες εξαγορές εταιρειών. Ενδιαφέρουσες τέλος, υπήρξαν οι κινήσεις των Δάριγκ, Menvaco, Μπήτρου και Μυτιληναίου, με τον τελευταίο να εγκαινιάζει νέες θυγατρικές εταιρείες, προσανατολισμένες στον υπό εξέλιξη τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας. Συνοπτικά, οι σημαντικότερες κινήσεις των μεταλλουργικών επιχειρήσεων της Σοφοκλέους στο τρέχον δωδεκάμηνο, είχαν ως εξής:

ΔΑΡΙΓΚ: Στις αρχές Ιουνίου, η εταιρεία πραγματοποιεί στρατηγική συμφωνία με τον ιταλικό χαλυβουργικό όμιλο της Pittini, για την αποκλειστική εισαγωγή και διάθεση των προϊόντων σύρματος ηλεκτροσυγκόλλησης SIAT, ωστόσο προς τα τέλη του μήνα η αγορά φαίνεται να ξαφνιάζεται ευχάριστα από την ίδρυση κοινής εταιρείας

μεταξύ Δάριγκ και Λεβεντέρη. Η ονομασία αυτής Δάριγκ - Λεβεντέρης Α.Ε. και όλοι πλέον αναμένουν μια «ακόμα στενότερη συνεργασία στο άμεσο μέλλον». Στις 12/7 η Δάριγκ ανακοινώνει την εξαγορά του 51% της Motomarine, στις 19/9 ακολουθεί η εξαγορά του 67% της ΚΥΕ, ενώ στις 26/11 ανακοινώνεται η είσοδος της εταιρείας στο χώρο των πολυκινηματογράφων με εταίρο την Audio Visual και μοχλό τη Δάριγκ - Audio Visual.

ΕΛΒΑΛ: Τέσσερις μόλις ημέρες πριν την ετήσια τακτική γενική συνέλευση των μετόχων της (18/6), η ΕΛΒΑΛ ανακοινώνει έναντι του ποσού των 20.542.920 ευρώ. (συμπεριλαμβανομένων προσεχών επενδύσεων) την εξαγορά του κλάδου παραγωγής φύλλων λιθογραφίας της Lawson Mardon Star Ltd, θυγατρικής της Alcan στο Bridgenorth της Αγγλίας. Το 2001 οι παραγωγικές επενδύσεις στα Οινόφυτα ξεπέρασαν τα 44.020.543 ευρώ, ενώ το 2002 οι επενδύσεις στην ίδια μονάδα θα φτάσουν τα 14.673.514 ευρώ.

ΜΑΪΛΛΗΣ: Στις 16 Φεβρουαρίου ο όμιλος εισάγει στο χρηματιστήριο του Βουκουρεστίου την M. J. Maillis Romania, αντλώντας όχι μόνον το ποσό του 1,46 εκ. δολ., αλλά και κάνοντας «χρηματιστηριακό ποδαρικό» σ' ένα από τα πολλά «ξένα παιδιά» του. Στις αρχές Μαΐου (8/5), ο όμιλος ανακοινώνει την εξαγορά του 70% για την κάθε μία, των ιταλικών εταιρειών MEGA Srl και TAM Srl, ενώ προς τα τέλη Αυγούστου (23/8) εξαγοράζεται η αγγλική United Packaging Plc., εκ των ηγέτιδων εταιρειών στην παραγωγή και διάθεση αυτόματων μηχανών stretch wrapping και stretch film. Στις 20/11 τέλος, στο πορτοφόλιο εξαγορών του ομίλου προστίθεται η αγγλική Samuel Strapping Systems, τέταρτη στην Ευρώπη εταιρεία παραγωγής σε μεταλλικό τσέρκι, με ευρωπαϊκό μερίδιο αγοράς πλησίον του 6%. Για τον όμιλο, το κόστος της εξαγοράς ανήλθε στο ποσό των 5,5 δισ. δρχ. (22,7 εκ. δολ. Καναδά).

MEVACO: Στα μέσα Ιουνίου (15/6) και ενώπιον των μετόχων της, η Mevaco ανακοινώνει την εξαγορά του 67% της εταιρείας μεταλλικών κατασκευών ΕΣΣΗΕ Α.Ε., με το κόστος της εξαγοράς να ανέρχεται σε 812.912,69 ευρώ. Μέσω της μετονομασθείσας σε Mevaco Βορείου Ελλάδος εταιρείας, η εισηγμένη στοχεύει στην επέκταση της αγοράς της Βορείου Ελλάδος και της ευρύτερης βαλκανικής, έχοντας ένα επιπλέον αντικείμενο δραστηριοποίησης, όπως είναι αυτό της παραγωγής και εμπορίας συστημάτων ηλιακής ενέργειας.

ΜΠΗΤΡΟΣ: Στις 16/1, η holding ανακοινώνει την είσοδό της στο χώρο των αντισεισμικών κατασκευών, εξαγοράζοντας το 75% της Θώραξ Αντισεισμική ΑΕΤΒΕ, κατόχου του 100% της Θωρακοτεχνική ΑΤΕΒΕ. Στις 5/7 ο όμιλος μέσω της θυγατρικής του Demil Α.Ε. συμπράττει με την Πυρκάλ, υπογράφοντας μνημόνιο συνεργασίας για τη δημιουργία μονάδας καταστροφής, επεξεργασίας και ανακύκλωσης πυρομαχικών στη Θράκη. Ωστόσο, ως σημαντικότερη κρίνεται η στρατηγική συμφωνία που συνήψε στα τέλη του περασμένου μήνα ο όμιλος (20/11), για τη δημιουργία κοινής εταιρείας με το γερμανικό γκρουπ της Thyssen.

ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ: Στις αρχές Φεβρουαρίου (8/2), ο όμιλος συνάπτει συμφωνία συμπαραγωγής ύψους 88.041.086 ευρώ. με την Eurofighter Consortium, προσδοκώντας όπως μέσω των θυγατρικών του ΜΕΤΚΑ και ΕΛΒΟ, προχωρήσει στην κατασκευή ολόκληρων συγκροτημάτων και υποσυγκροτημάτων για τη συναρμολόγηση και λειτουργία του αεροσκάφους. Μία βδομάδα αργότερα (15/2), η Μυτιληναίος ανακοινώνει την ίδρυση δύο νέων ενεργειακών θυγατρικών της, των «Μυτιληναίος Παραγωγή και Εμπορία Ηλεκτρικής Ενέργειας» και «Μυτιληναίος Αιολική Ενεργειακή Ελλάδα» μπαίνοντας έτσι στο «παιχνίδι» της ενέργειας. Στόχος, ένα επενδυτικό πρόγραμμα της τάξεως των 352.164.343 έως 381.511.372 ευρώ. που θα καλύπτει όλο το φάσμα των προβλεπόμενων δραστηριοτήτων.

ΣΙΑΕΝΟΡ: Η εξαγορά στα μέσα Ιουνίου του 75% της βουλγαρικής Stomana Industry «ανοίγει την όρεξη» της εισηγμένης στα Βαλκάνια, που δύο μήνες αργότερα λαμβάνει την επανέγκριση των μετόχων της για την απόσχιση του κλάδου παραγωγής συρματοουργικών προϊόντων και ηλεκτροδίων συγκόλλησης και την εισφορά του στη Novitas, νυν Ερλικον Επεξεργασία Συρμάτων ΑΒΕ. Στα πλαίσια τέλος, της επιχειρούμενης αναδιάρθρωσης της εταιρικής δομής του ομίλου, η εισηγμένη αποφασίζει στις αρχές Δεκεμβρίου (2/12) να προχωρήσει στην απορρόφηση δύο εκ των σημαντικότερων θυγατρικών της εταιρειών, των Sovel και ΚΕΜ, καθώς και του κλάδου παραγωγής σωλήνων της συγγενούς της εταιρείας, Μεταλλουργία Αττικής.

ΧΑΛΚΟΡ: Στις αρχές Φεβρουαρίου, η Χαλκόρ ανακοινώνει την είσοδο του βελγικού μεταλλευτικού και μεταλλουργικού ομίλου της Union Miniere στο μετοχικό κεφάλαιο της θυγατρικής της Sofia Med (ποσοστό 10%), για ν' ακολουθήσει στα μέσα του επόμενου μήνα η εξαγορά του 51% των μετοχών της βιομηχανίας πρεσαριστών εξαρτημάτων ΑΚΡΟ, έναντι τιμήματος 579.310 ευρώ. Στα μέσα Ιουλίου, τέλος, υπογράφονται δύο νέες δανειακές συμβάσεις για τη χρηματοδότηση του επενδυτικού προγράμματος της Sofia Med, με την International Finance Corporation (IFC) και την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΝΒΓ). Οι χρηματοδοτήσεις αυτές συνδράμουν στην ολοκλήρωση του τετραετούς επενδυτικού προγράμματος, ύψους 88 εκ. ευρώ, το οποίο περιλαμβάνει την αγορά και την εγκατάσταση υπερσύγχρονου μηχανολογικού εξοπλισμού, ύψους 54 εκ. ευρώ.

3) **ΕΚΤΕΡ Α.Ε. Δελτίο Τύπου:**

Ανακοινώνεται από την εταιρεία ότι, πραγματοποιήθηκε στις 20/08/2002. η 1η Επαναληπτική Έκτακτη Γενική Συνέλευση των

μετόχων εταιρείας, κατά την οποία ελήφθησαν οι ακόλουθες αποφάσεις επί των θεμάτων Ημερησίας Διάταξης:

α) Εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση από την ΕΚΤΕΡ Α.Ε., των ανωνύμων εταιρειών ΗΦΑΙΣΤΟΣ ΑΤΕ και ΑΣΤΡΟΝ ΑΤΕ., καθώς και το σχετικό κοινό σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης και η έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου του άρθρου 69, παράγραφος 4 του Κ.Ν.2190/20.

β) Εγκρίθηκαν οι μέχρι σήμερα πράξεις, ενέργειες και δηλώσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας και των εξουσιοδοτημένων εκπροσώπων του σχετικά με τη συγχώνευση.

γ) Αποφασίστηκε για την πραγματοποίηση της συγχώνευσης η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας κατά 3.600.000,00 ευρώ, (ήτοι αύξηση ίση με το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφούμενης εταιρείας ΗΦΑΙΣΤΟΣ ΑΤΕ) και ταυτόχρονη αύξηση της ονομαστικής αξίας της μετοχής από 0,30 ευρώ σε 0,56 ευρώ κάθε μία. Μετά την αποφασισθείσα αύξηση το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σε 6.300.000,00 ευρώ, διαιρούμενο σε 11.250.000 κοινές ονομαστικές μετοχές αξίας 0,56 ευρώ εκάστη. Εγκρίθηκε η σχέση αξιών των μετασχηματιζόμενων εταιριών ΕΚΤΕΡ Α.Ε./ΗΦΑΙΣΤΟΣ ΑΤΕ: 4 προς 1 και η σχέση ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευόμενων εταιριών ως ακολούθως: Οι μέτοχοι της Απορροφούσας Εταιρείας ΕΚΤΕΡ Α.Ε. θα ανταλλάξουν 1 παλαιά μετοχή τους ονομαστικής αξίας 0,30 ευρώ με 1 νέα μετοχή ονομαστικής αξίας 0,56 ευρώ. Οι μέτοχοι της Απορροφούμενης Εταιρείας ΗΦΑΙΣΤΟΣ Α.Τ.Ε., θα ανταλλάξουν 1 παλαιά μετοχή τους ονομαστικής αξίας 10,00 ευρώ με 6,25 νέες μετοχές ονομαστικής αξίας 0,56 ευρώ.

δ) Εγκρίθηκε τροποποίηση κατά τα ανωτέρω του άρθρου 5 του καταστατικού της εταιρείας περί μετοχικού κεφαλαίου, και η κωδικοποίηση του καταστατικού.

ε) Εξουσιοδοτήθηκαν μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας για την υπογραφή της συμβολαιογραφικής πράξης συγχώνευσης και για τη διενέργεια και υπογραφή κάθε άλλης πράξης ή δήλωσης που απαιτείται για την ολοκλήρωση της συγχώνευσης.

4) Η **PANAFON** και η **UNIFON** ανακοινώνουν συγχώνευση στρατηγικής σημασίας.

26-10-2000 Η Πάναφον Ανώνυμη Ελληνική Εταιρία Τηλεπικοινωνιών (PANAFON), ο ηγέτης στην ελληνική αγορά κινητής τηλεφωνίας, και οι εταιρίες UNIFON Ανώνυμη Εταιρία προϊόντων και υπηρεσιών πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών (UNIFON), και PANAFON ΕΜΠΟΡΙΚΗ Ανώνυμη Εταιρία παροχής υπηρεσιών τηλεπικοινωνίας και παραγωγής και εμπορίας τηλεπικοινωνιακού εξοπλισμού (PANAFON ΕΜΠΟΡΙΚΗ), ανακοινώνουν την πρόθεσή τους για συγχώνευση.

Τα ποσοστά συμμετοχής της PANAFON στην UNIFON και την PANAFON ΕΜΠΟΡΙΚΗ, ανέρχονται σε 19,6% περίπου και σε 100% αντίστοιχα. Τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιριών PANAFON, UNIFON και PANAFON ΕΜΠΟΡΙΚΗ, ΚΑΤΑ ΤΙΣ ΣΥΝΕΔΡΙΑΣΕΙΣ ΤΟΥΣ ΣΤΙΣ 25/10/2000, αποφάσισαν ομόφωνα να προτείνουν στους μετόχους τους την συγχώνευση των εταιριών PANAFON, UNIFON και PANAFON ΕΜΠΟΡΙΚΗ, με απορρόφηση των δύο τελευταίων από την πρώτη.

Η συγχώνευση θα διενεργηθεί σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 παρ. 2-79 του Κ.Ν.2190/1920 και 1-5 του Ν.2166/1993. η σχέση αξιών των εταιριών PANAFON και UNIFON κατ' αρχήν εκτιμάται σε 19,1 προς 1 αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι η σχέση

ανταλλαγής των μετοχών θα καθοριστεί και ανακοινωθεί μέσω του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης.

Η σχέση αξιών θα οριστικοποιηθεί, μετά τη σύνταξη του ισολογισμού μετασχηματισμού με ημερομηνία 31/10/2000, καθώς και τις σχετικές Εκθέσεις Ορκωτού Ελεγκτή, ο οποίος θα προβεί στην αποτίμηση των δύο εταιριών και στη διατύπωση πρότασης αναφορικά με το δίκαιο και εύλογο στις σχέσης αξιών. Η συγχώνευση τελεί υπό την αίρεση των κατά το Νόμο οριζόμενων αδειών και εγκρίσεων των Γενικών Συνελεύσεων των εταιριών και των αρμοδίων Αρχών. Η διαδικασία συγχώνευσης της PANAFON με τη UNIFON εκτιμάται ότι θα έχει ολοκληρωθεί σε 5-6 μήνες περίπου.

Σημειώνεται ότι, συνέπεια της παρούσας στρατηγικής συνεργασίας είναι η ματαίωση προηγούμενων αποφάσεων των Διοικητικών Συμβουλίων των εταιριών UNIFON και PANAFON ΕΜΠΟΡΙΚΗ, οι οποίες ανακοινώθηκαν με προηγούμενο Δελτίο Τύπου (25 Ιουλίου 2000) και σύμφωνα με τις οποίες η UNIFON θα συγχωνευόταν με την PANAFON ΕΜΠΟΡΙΚΗ, με απορρόφηση της τελευταίας από την πρώτη.

Η παρούσα στρατηγική συνεργασία των εταιριών PANAFON, UNIFON και PANAFON ΕΜΠΟΡΙΚΗ, κρίνεται από τις Διοικήσεις των εταιριών ως πλέον συμφέρουσα για τους πελάτες, μετόχους και εργαζόμενους των εταιριών αυτών. Με την εν λόγω συγχώνευση και παράλληλα με τη συμμετοχή της PANAFON στους Εμπορικούς της Συνεργάτες καθετοποιούνται οι προσφερόμενες υπηρεσίες προς τους πελάτες της, ενώ παράλληλα διευρύνεται το εύρος των προσφερόμενων υπηρεσιών της και βελτιώνεται περαιτέρω η ποιότητά τους.

Η απόφαση για τη συγχώνευση των δύο εταιριών είναι αποτέλεσμα μελέτης για τις προοπτικές και τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται με την τυπική και ουσιαστική απελευθέρωση των τηλεπικοινωνιών καθώς και

τις άδειες τρίτης γενιάς στην Ελλάδα, αλλά και τις γενικότερες προοπτικές στον ευρύτερο γεωγραφικό χώρο, που προϋποθέτουν ανταγωνιστικά και ευέλικτα εταιρικά σχήματα με στόχο την δημιουργία αξιών για τους πελάτες, τους μετόχους και τους εργαζόμενους.

Το νέο ενοποιημένο σχήμα θα έχει ενισχυμένα αποτελέσματα που θα προέρχονται από τις συνέργιες που θα προκύπτουν από την PANAΦON και την σχέση της με την Vodafone, και ισχυρότερη κεφαλαιακή διάρθρωση για την υλοποίηση του επενδυτικού του προγράμματος.

Η συγχώνευση θα ενισχύσει ακόμη περισσότερο την αποτελεσματικότητα του management μέσα από την ενιαία διοίκηση και την αξιοποίηση της εξαιρετικής ποιότητας στελεχών των συγχωνευομένων εταιριών, και είναι ένα ακόμη βήμα προς την υλοποίηση της αναπτυξιακής στρατηγικής της PANAΦON για ένα ενοποιημένο δίκτυο προώθησης των υπηρεσιών της που θα πρέπει να ανταποκρίνεται στις ανάγκες μιας ταχέως αναπτυσσόμενης αγοράς με πληθώρα νέων υπηρεσιών υψηλής ποιότητας. Σύμβουλος της συγχώνευσης είναι η Telesis Χρηματιστηριακή Α.Ε.

7.2. Παραδείγματα Πιστωτικών Ιδρυμάτων

1) Ο όμιλος της Εθνικής Τράπεζας: α) προχώρησε στις 27/8/97 στην ενοποίηση των δύο στεγαστικών θυγατρικών της τραπεζών: η Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΚΤΕ) απορρόφησε την Εθνική Στεγαστική Τράπεζα: η νέα τράπεζα λειτούργησε από 1/1/98 ως ΕΚΤΕ. β) Παράλληλα, στις 19/8/97 ο όμιλος της Εθνικής Τράπεζας ενοποίησε τις δύο θυγατρικές ασφαλιστικές εταιρίες, την Εθνική Ασφαλιστική και τον Αστέρα. Ο νέος ασφαλιστικός γίγαντας ονομάστηκε Ανώνυμος Ελληνική Εταιρία Γενικών Ασφαλίσεων "Η ΕΘΝΙΚΗ", γ)

Επακολούθησε η συγχώνευση μεταξύ Εθνικής Τράπεζας και της ΕΚΤΕ. Η Εθνική απορρόφησε την ΕΚΤΕ και η τυπική διαδικασία ολοκληρώθηκε στις 2/10/98. Την ημερομηνία αυτή η νέα τράπεζα διέθετε 705 υποκαταστήματα, 17.000 υπαλλήλους, ενεργητικό αξίας 35 δισεκ. ευρώ, καταθέσεις 28,3 δισεκ. ευρώ και χορηγήσεις 9,3 δισεκ. ευρώ. δ) Την 18/2/99 η Εθνική εξαγόρασε το κατάστημα της Chase Manhattan Bank στο Βουκουρέστι και την 24/8/99 το 72,5% της μοναδικής διεθνούς εταιρίας χρηματοδοτικής μίσθωσης της Βουλγαρίας "Interlease". ε) Την 29/10/99 υπογράφηκαν στα Σκόπια προσύμφωνα αγοράς της Stopanska Banca από α) την Εθνική Τράπεζα που αποκτά ποσοστό 65% του μετοχικού της κεφαλαίου, β) την International Finan Corporation (IFC) 10%, γ) την EBRD 10% ενώ το υπόλοιπο 15% παρέμεινε σε εντόπιους ιδιώτες επενδυτές. Stopanska ήταν η μεγαλύτερη τράπεζα της ΠΓΔΜ με 92 καταστήματα και θυρίδες, 1.350 υπαλλήλους και ενεργητικό ύψους 332 εκατομ. ευρώ. Η συνολική αξία της τράπεζας εκτιμάται σε 9 εκατομ. ευρώ. Η κυβέρνηση της ΠΓΔΜ δέχτηκε να ανταλλάξει προβληματικά δάνεια ύψους 112 εκατομ. ευρώ με έντοκα γραμμάτια του δημοσίου ενώ οι νέοι επενδυτές δεσμεύτηκαν να προχωρήσουν σε αύξηση του κεφαλαίου της τράπεζας κατά 25,5 εκατομ. ευρώ. ζ) Την 20/7/2000 η ΕΤΕ ανακοίνωσε ότι εξαγόρασε την τρίτη μεγαλύτερη τράπεζα της Βουλγαρίας, τη United Bulgarian Bank. Η Εθνική απέκτησε το 89,9% του μετοχικού κεφαλαίου ενώ το 10% διατήρησε η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και την Ανάπτυξη (EBRD) η οποία μαζί με τη βουλγαρική Bulbank, τη CIBC Oppenheimer Corp. και τη Jodrell Enterprises Ltd ήσαν οι κυριότεροι μέτοχοι της UBB. Η EBRD κατείχε πριν το 35% του μετοχικού κεφαλαίου και δεσμεύθηκε ότι μετά από δύο χρόνια μπορεί να πωλήσει το εναπομένον 10% μόνο στην ΕΤΕ. Η εξαγορά κόστισε 207 εκατομ. δολάρια ΗΠΑ. Η UBB είχε το 1999 12,4 εκατομ. δολάρια καθαρά κέρδη, στοιχεία ενεργητικού 530 εκατομ.

δολάρια ενώ διαθέτει 140 υποκαταστήματα και 2.400 υπαλλήλους.

2) Η Τράπεζα Πειραιώς πέρασε στον ιδιωτικό τομέα το 1992 όταν η Εμπορική Τράπεζα πώλησε το 66,67% της συμμετοχής της σε όμιλο ιδιωτών επιχειρηματιών. α) Το Μάιο του 1998 αγοράζει από την Εθνική Τράπεζα το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο αντί του ποσού των 80 εκατ. ευρώ το 36,37% των μετοχών της Τράπεζας Μακεδονίας Θράκης που συγχωνεύθηκε με τη Πειραιώς το έτος 2000. β) Την 10/9/98 αγοράζει το ενεργητικό και δύο καταστήματα της Credit Lyonnais Hellas, η οποία μετατρέπεται σε επενδυτική τράπεζα και μετονομάζεται σε Piraeus Prime Bank ενώ στο μετοχικό της κεφάλαιο συμμετέχει και η Bank of Tokyo - Mitsubishi. γ) Το Νοέμβριο του 1998 ο όμιλος της Πειραιώς κλείνει συνεργασία με τη ΧΙΟΣBANK μέσω ανταλλαγής μετοχών. Η Πειραιώς αντί 243,5 εκατ. ευρώ αποκτά το 37,8% των μετοχών της ΧΙΟΣBANK και η τελευταία το 8,4% των μετοχών της Πειραιώς. δ) Το Μάρτιο του 1999 η Πειραιώς αγοράζει το ενεργητικό της National Westminster Ελλάς και τα πέντε υποκαταστήματά της. Ο όμιλος διέθετε τότε συνολικά 150 υποκαταστήματα. ε) Το Σεπτέμβριο του 1999 ανακοινώνει την απόκτηση πλειοψηφικού πακέτου (50% συν μία μετοχή) της κυπριακής επενδυτικής εταιρίας Euroinvestent and Finance Ltd έναντι 45 εκατ. λιρών από την εταιρία συμμετοχών Ν.Κ. Σακόλας που κατείχε το 60% της ανωτέρω εταιρίας. Η απόκτηση της συμμετοχής έγινε με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και την παραχώρηση όλων των νέων μετοχών στην Πειραιώς. ζ) Ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς διεισδύει στη βαλκανική όπου ήδη διαθέτει την Tirana Bank στην Αλβανία και υποκατάστημα της Τράπεζας Χίου στη Σόφια. Τον Απρίλιο του 2000 θα αποκτούσε από τη Budapest Bank PT το 99,99% του μετοχικού κεφαλαίου της Ρουμανικής τράπεζας Banca de Credit Pater που είχε δύο υποκαταστήματα στο Βουκουρέστι και στην Τάργκου Μούρες,

ενεργητικό 23,8 εκατομ. ευρώ και καθαρά κέρδη 425,5 χιλιάδες ευρώ. Η νέα τράπεζα μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Romania και ασχολείται κύρια με τη λιανική τραπεζική και την επαγγελματική πίστη. η) Την 18/5/2000 ανακοινώθηκε ότι η Τράπεζα Πειραιώς αποκτά το 50,1% της επενδυτικής εταιρίας MARFIN ΑΧΕΠΕΥ μέσω αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου κατά 234,78 εκατομ. ευρώ με δικαίωμα αύξησης της συμμετοχής έως και 60%. Η MARFIN θα αναλάμβανε την αποκλειστική διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων και των εταιριών επενδύσεων του ομίλου πέραν της διαχείρισης των δικών της χαρτοφυλακίων. Παράλληλα, συνεχίζει να προσφέρει εξειδικευμένες υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής συμπληρωματικά προς την επενδυτική τράπεζα του ομίλου Piraeus Prime Bank την οποία απέκτησε από την Τράπεζα Πειραιώς αντί 29.347 ευρώ ενώ η τελευταία απορρόφησε τις δραστηριότητες αυτής. Η απόκτηση όμως της Μαρφίν από την Πειραιώς ματαιώθηκε. θ) Το Μάιο και τον Ιούνιο του 2000 συνήλθαν οι Γενικές Συνελεύσεις των Τραπεζών Πειραιώς, Μακεδονίας - Θράκης και Χίου και αποφάσισαν τη συγχώνευσή τους με ανταλλαγή μία μετοχή έναντι μίας μετοχής της Τράπεζας Πειραιώς η οποία απορροφά τις δύο άλλες τράπεζες. Την 16 Ιουνίου 2000 καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών η απόφαση του Υπουργείου Ανάπτυξης με την οποία εγκρίθηκε η συγχώνευση και από την 20 Ιουνίου έπαψε η διαπραγμάτευση στο ΧΑΑ των μετοχών της Μακεδονίας - Θράκης και της Χίου. Στο τέλος του 2000 η νέα τράπεζα διέθετε δίκτυο 200 υποκαταστημάτων, 3.400 εργαζόμενους και ενεργητικό 11,7 δισεκατ. ευρώ. ι) Εν τω μεταξύ στις 31/10/2000 με ταυτόσημες ανακοινώσεις η Τράπεζα Πειραιώς και η Marfin ΑΕΠΕΥ γνωστοποίησαν ότι δεν θα υπάρξει μετοχική σχέση αλλά συνεργασία στη διανομή επενδυτικών προϊόντων. Η διάρρηξη των σχέσεων αποδίδεται στη μηδέποτε επιτευχθείσα προσέγγιση από μέρους του ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς του ομίλου των Κάτω Χωρών ING

και τη φημολογούμενη συνεργασία στη διαχείριση διαθεσίμων και τα αμοιβαία κεφάλαια, τομείς που κατ' εξοχήν δραστηριοποιείται η Marfin. Η τελευταία προχωρεί σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου προκειμένου να μετατραπεί το 2001 σε πιστωτικό ίδρυμα που θα δραστηριοποιείται κύρια στη διαχείριση διαθεσίμων και την τραπεζική ιδιωτών.

3) Ο όμιλος της EFG Eurobank άνοιξε το χορό των συγχωνεύσεων στην Ελλάδα. α) Στις 19/7/96 υπέγραψε σύμβαση εξαγοράς με τη Bank Wofms η οποία πώλησε το 95% των μετοχών της θυγατρικής της Interbank Ελλάς Α.Ε. που διέθετε 19 υποκαταστήματα. Η Eurobank απορρόφησε τελικά την Interbank και η νέα τράπεζα διέθετε 25 καταστήματα (19+6 της Eurobank), β) Το 1997 η Eurobank εξαγοράζει πέντε από τα επτά καταστήματα της Credit Lyonnais Hellas τα οποία απορροφά με αποτέλεσμα ο συνολικός αριθμός των υποκαταστημάτων της να ανέλθει σε 30. γ) Στις αρχές του 1998 εξαγοράζει από τον Κορεάτικο όμιλος HANWA το 58,08% των κοινών ονομαστικών μετοχών της Τράπεζας Αθηνών αντί 26,1 εκατ. ευρώ και από την Εθνική Τράπεζα το 51 % των προνομιούχων μετοχών της ίδιας τράπεζας αντί 4,7 εκατ. ευρώ. Η Τράπεζα Αθηνών διέθετε 24 υποκαταστήματα και τελικά συγχωνεύθηκε με τη Eurobank. δ) Στις 29/6/98 προβαίνει σε μία εντυπωσιακή ενέργεια. Αποκτά από την Τράπεζα της Ελλάδος την Τράπεζα Κρήτης αντί 273 εκατ. ευρώ. Η Τράπεζα Κρήτης που διέθετε 88 καταστήματα απορροφάται τελικά από την Eurobank τον Οκτώβριο του 1999. ε) Στις 14/8/98 αποκτά από τη Βουλγαρική κρατική εταιρία τραπεζικής αναδιάρθρωσης το 78,23% της Post Bank έναντι 38 εκατομ. δολαρίων ΗΠΑ με δέσμευση αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου κατά 20 εκατομ. δολάρια εντός δωδεκαμήνου και εκχώρησης του 10% των κερδών στο βουλγαρικό δημόσιο τα πρώτα πέντε χρόνια. Η προσφορά υποβλήθηκε σε ποσοστά 50% - 50% μαζί με την American Life

Insurance Co. Η Post Bank κατείχε το 8% της αγοράς καταθέσεων, είχε 1.600 υπαλλήλους, 111 τραπεζικά υποκαταστήματα και εξυπηρετείτο και από 2.700 ταχυδρομικά γραφεία. ζ) Μέσα στο ίδιο έτος αγοράζει από μεγαλομέτοχο το 12% των μετοχών της Τράπεζας Εργασίας το οποίο αυξάνει με αγορές στο ΧΜ και συμμετοχή στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου στο 20,34% μέσω της μητρικής εταιρίας συμμετοχών Consolidated Eurofinance Holdings. η) Στη συνέχεια προχωρεί, σε συνεργασία με τη Deutsche Bank, που ήδη κατείχε το 10% των μετοχών της Eurobank, σε επιθετική εξαγορά της Τράπεζας Εργασίας προσφέροντας στους μετόχους της την ανταλλαγή των μετοχών τους σε αναλογία 1 μετοχή της Εργασίας έναντι 2,2 μετοχές της Eurobank συν 4.000 δρχ. (11,74 ευρώ) μετρητά για κάθε μετοχή. Στη διαδικασία παρεμβαίνει ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς που καταθέτει δημόσια αντιπροσφορά για την απόκτηση του 50,1% των μετοχών της Τράπεζας Εργασίας. Προσφέρει στις 9/7/99 για μια μετοχή της Εργασίας 3,75 μετοχές της Τράπεζας Πειραιώς και 15.000 δρχ. (44 ευρώ). Το ΔΣ της τράπεζας Εργασίας κρίνει πιο συμφέρουσα την προσφορά της Πειραιώς και την εκτίμησή της αυτή κοινοποιεί στους μετόχους. Η Eurobank υποβάλλει νέα ελκυστική προσφορά για την απόκτηση του 50,1% της Εργασίας. Στις 14/7/99 προσφέρει για μια μετοχή της Εργασίας 2,4 μετοχές της Eurobank συν 17.000 δρχ. (44 ευρώ) μετρητά για κάθε μετοχή. Το Δ.Σ. της Τράπεζας Εργασίας επανασυνδέει τις σχέσεις του με τον όμιλο Λάτση και θεωρεί τη νέα προσφορά ως συμφέρουσα. Μετά την εξέλιξη αυτή η Πειραιώς αποσύρεται ουσιαστικά από τη διαδικασία και η συμμετοχή της θεωρείται απλά τυπική. Στις 4/8/99 έληξε η περίοδος αποδοχής της δημόσιας προσφοράς. Προσφέρθηκαν μετοχές που μαζί με το ποσοστό που κατείχε ήδη της Εργασίας η Eurobank αποκτούσε το 77,44%. Επειδή, όμως, το Δ.Σ. του ΧΜ είχε περιορίσει τον έλεγχο στο 50,1% η κατανομή έγινε ως εξής: Κάθε μέτοχος ικανοποιήθηκε για

τουλάχιστον 200 προσφερόμενες μετοχές της Εργασίας ενώ οι αιτήσεις για μετοχές άνω των 200 ικανοποιήθηκαν αναλογικά (pro rata). Το σύνολο των μετοχών της Εργασίας που απέκτησε, τελικά, η Eurobank ανήρχετο σε 12.025.000 μετοχές με το οποίο αποκτήθηκε ο έλεγχος του 50,1%. Η συγχώνευση των δύο τραπεζών ολοκληρώθηκε τον Ιούλιο του 2000 με ανταλλαγή μιας μετοχής της Eurobank έναντι 1,33 μετοχών της Τράπεζας Εργασίας. Η απόφαση για τη συγχώνευση και την ανταλλαγή των μετοχών λήφθηκε στις Γενικές Συνελεύσεις της Eurobank την 14/7/2000 και της Εργασίας την 27/7/2000. Στις 7/9/2000 καταχωρήθηκε στο Μητρώο ΑΕ και ΕΠΕ η απόφαση του Υπουργού Ανάπτυξης με την οποία εγκρίθηκε η συγχώνευση και η αλλαγή της επωνυμίας. Η νέα τράπεζα φέρει το όνομα Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias, είχε μετοχικό κεφάλαιο 561,1 εκατομ. ευρώ, 7.500 υπαλλήλους, δίκτυο 330 καταστημάτων, ίδια κεφάλαια 1,76 δισεκ. ευρώ, συνολικό ενεργητικό 14,67 δισεκ. ευρώ και σύνολο υπό διαχείριση κεφαλαίων 22,3 δισεκ. ευρώ. θ) Την 20/7/2000 υπεγράφη συμφωνία βάση την οποία η EFG Eurobank επέτυχε την επέκτασή της στη ρουμανική αγορά. Μαζί με τη Μπάνκου Πορτουγκιέζ ντε Ινβεστιμέντου (BPI) και τη Τζένεραλ Πλέκτρικ Κορπορέισιον καθίσταται στρατηγικός επενδυτής της Bank Post SA. Η ρουμανική τράπεζα είναι από τις μεγαλύτερες της χώρας με ενεργητικό 355 εκατομ. ευρώ, δίκτυο 128 υποκαταστημάτων, προσωπικό 4.000 ατόμων, δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας 30% και καθαρά προ φόρων κέρδη το 1999 9,04 εκατομ. ευρώ. Συνεργάζεται με το ρουμανικό ταχυδρομείο εξασφαλίζοντας έτσι 2.650 επιπλέον θυρίδες εξυπηρέτησης για τους πελάτες της. ι) Την 16/3/2001 ανακοινώνεται η επίτευξη συμφωνίας με βάση την οποία η EFG Eurobank Ergasias εξαγοράζει και απορραφά στη συνέχεια την Τράπεζα Επενδύσεων TELESIS. Σύμφωνα με το σχέδιο η εξαγορά θα γίνει με ανταλλαγή μετοχών και με αναλογία 1 μετοχή της Eurobank - Ergasias έναντι 2,2 μετοχές της Telesis που

αντιστοιχεί σε τιμή 8,95 ευρώ για τη δεύτερη. Θα υπάρξει συγχώνευση των χρηματιστηριακών εταιριών των δύο τραπεζών ενώ τα στελέχη του επενδυτικού τομέα της Telesis θα ενταχθούν στην EFG Finance που θα μετονομασθεί σε EFG Telesis Finance. Με την ολοκλήρωση του εγχειρήματος ο νέος σχηματισμός διεκδικεί την πρώτη θέση τόσο στις χρηματιστηριακές εργασίες (περίπου 10%) όσο και στον επενδυτικό τομέα (25%). Αξίζει να σημειωθεί ότι η Telesis είχε εξαγοράσει και απορροφήσει τη Δωρική Τράπεζα για να εξαγορασθεί και απορροφηθεί με τη σειρά της από την EFG Eurobank Ergasias.

4) Στις 16/9/98 υπογράφηκε η πράξη μεταβίβασης του 51% των κοινών μετοχών και του 20% των προνομιούχων μετοχών της Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος από την Αγροτική Τράπεζα στην Εγνατία Τράπεζα έναντι συνολικού τιμήματος 48,2 εκατ. ευρώ. Η Εγνατία Τράπεζα απορρόφησε την ΤΚΕ και η νέα τράπεζα είχε 1.200 υπαλλήλους και 47 καταστήματα με προοπτική αύξησής τους στο μέλλον.

5) Είχε προηγηθεί η μερική ιδιωτικοποίηση της Τράπεζας Αττικής. Η Εμπορική Τράπεζα κράτησε μόνο το 19% του μετοχικού της κεφαλαίου ενώ πώλησε το 34,5% στο ΤΣΜΕΔΕ και το 15% στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων. Το υπόλοιπο 31,5% κατέχεται από μικροεπενδυτές.

6) Ριζική μεταβολή στη σύνθεση του μετοχικού της κεφαλαίου γνώρισε και η Γενική Τράπεζα. Τον Απρίλιο του 1998 το Μετοχικό Ταμείο Στρατού πώλησε το 33% του μετοχικού της κεφαλαίου από το οποίο 10% απέκτησε ο όμιλος της Interamerican και το υπόλοιπο 23% εκποιήθηκε με τη μέθοδο του βιβλίου προσφορών (Book building).

7) Ο όμιλος της Alpha Τράπεζας Πίστεως εξαγόρασε το 75% της Lombard Natwest η οποία από 1/10/98 λειτουργεί με το όνομα Alpha Τράπεζα Limited. Η τελευταία κάλυπτε το 5% της τραπεζικής αγοράς της Κύπρου και διέθετε 24 υποκαταστήματα. Στις 29/3/99 το Δ.Σ. της Εμπορικής Τράπεζας αποφάσισε όπως μεταβιβάσει το 51% του μετοχικού κεφαλαίου της Ιονικής στην Άλφα - Τράπεζα Πίστεως. Ήταν η μεγαλύτερη μέχρι τότε ιδιωτικοποίηση κρατικής τράπεζας με τίμημα 798 εκατ. ευρώ. Ο όμιλος της Ιονικής Τράπεζας διέθετε δίκτυο 230 υποκαταστημάτων, καταστήματα στο Λονδίνο και τη Σόφια, πέντε θυγατρικές χρηματοπιστωτικές εταιρίες (ΑΕΔΑΚ, Επενδύσεων, Finance, Leasing, Χρηματιστηριακή), την Ιονική - Εκπαιδευτική και την Ιονική Ξενοδοχειακή ιδιοκτήτρια των ξενοδοχείων Athens Hilton και Rodos Imperial. Την 25/4/2000 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση μεταξύ των δύο τραπεζών και προέκυψε η νέα τράπεζα Alpha Bank. Οι μέτοχοι της Ιονικής έλαβαν μετοχές της νέας τράπεζας με αναλογία 1,5/1. Ο όμιλος διέθετε στοιχεία ενεργητικού αξίας 25,3 δισεκ. ευρώ, με χρηματιστηριακή αξία 7,5 δισεκ. ευρώ, είναι ο δεύτερος στην Ελλάδα με 437 υποκαταστήματα, 720 ATMs και 2,7 εκατομ. λογαριασμούς πελατών.

Το Δεκέμβριο του 1999 η Alpha Bank ολοκλήρωσε την εξαγορά της Kreditna Banka AD-Skopje, ιδιωτικής τράπεζας της FYROM. Απέκτησε το 65,05% της τέταρτης μεγαλύτερης τράπεζας των Σκοπίων αντί 9,45 εκατομ. ευρώ. Η τράπεζα διέθετε τότε τρία καταστήματα στα Σκόπια, το Τέτοβο και τη Στρουμίτσα και 47 υπαλλήλους. Το ενεργητικό της ανήρχετο σε 15,98 εκατομ. ευρώ, οι χορηγήσεις της ήταν 5,33 εκατομ. ευρώ, οι καταθέσεις 6,02 εκατομ. Ευρώ και τα κέρδη της ήσαν 798 χιλ. ευρώ. Μετά την εξαγορά αυτή ο όμιλος της Τράπεζας δραστηριοποιείται σχεδόν σε όλη τη Βαλκανική: Στη Ρουμανία μέσω της θυγατρικής της Banca Bucuresti που διέθετε το 1999 δίκτυο εννέα καταστημάτων σε οκτώ πόλεις και προσωπικό 300 ατόμων. Στα τέλη Μαΐου 2000 η

τράπεζα μετονομάστηκε σε Alpha Bank Romania. Η Alpha Bank κατέχει το 85% του μετοχικού κεφαλαίου ενώ 10% έχει η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και την Ανάπτυξη και 5% η Ιταλική Τράπεζα Banca Monte dei Paschi di Siena. Στη Βουλγαρία μέσω του υποκαταστήματος της Ιονικής στη Σόφια και στην Αλβανία μέσω του υποκαταστήματος της Alpha Πίστεως στα Τίρανα, ενώ στις 23/12/99 έλαβε έγκριση για την ίδρυση και άλλων 4 υποκαταστημάτων στην Αλβανία.

8) Ο όμιλος της Εμπορικής Τράπεζας όπως αναφέρθηκε, πώλησε το 66,67% των μετοχών της Τράπεζας Πειραιώς, το 49,5% της Τράπεζας Αττικής και το 51% της Ιονικής Τράπεζας. Το 1998, πραγματοποίησε διείσδυση στα Βαλκάνια αγοράζοντας το 86% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Bulgarian Investment Bank και το οποίο κατείχε μέχρι τότε η EBRD. Επίσης κατέχει ήδη το 100% των μετοχών της International Commercial Bank Sea Bank της Αλβανίας και της Αρμενίας και το 89,85% και 42% αντίστοιχα των ομώνυμων τραπεζών της Ρουμανίας και της Γεωργίας, το 100% της International Commercial Bank της Μολδαβίας και το 59,4% της ομώνυμης τράπεζας της Βουλγαρίας.

Στις 9 Ιουνίου 2000 ανακοινώθηκε ότι μετά από πολύμηνες διαπραγματεύσεις επιτεύχθηκε συμφωνία με την τρίτη μεγαλύτερη τράπεζα της Γαλλίας Credit Agricole. Η τελευταία αγοράζει από τις θυγατρικές Φοίνικα και Εμπορική Κεφαλαίου το 6,7% των μετοχών της Εμπορικής Τράπεζας αντί τιμήματος 94,1 δισεκ. δρχ. (276,1 δισεκ. ευρώ). Η τιμή ανά μετοχή ορίστηκε στις 16.450 δρχ. (48,2 ευρώ) υπολογισθείσα με έκπτωση 10% στο μέσο όρο της τιμής της μετοχής της τράπεζας στο ΧΑΑ το τρίήμερο 7, 8 και 9 Ιουνίου 2000. Υπάρχει επίσης προαιρετικό δικαίωμα για τη Γαλλική τράπεζα να αποκτήσει στο μέλλον επιπλέον

3,5% του μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής από το ποσοστό που κατέχουν το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο ή το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων. Η συμφωνία αυτή προβλέπει συνεργασία στους τομείς επενδυτικής τραπεζικής, διαχείρισης διαθεσίμων και τραπεζοασφαλειών ενώ θα μεταφερθεί τεχνογνωσία από τη Γαλλική τράπεζα σε επίπεδο ηλεκτρονικής τραπεζικής. Η Credit Agricole εκπροσωπείται στο 19μελές Δ.Σ. της Εμπορικής με δύο μέλη ενώ ένας επί πλέον εκπρόσωπος έχει την εποπτεία στον τομέα των συνεργιών. Την 27/10/2000 ανακοινώθηκε ότι η Εμπορική Τράπεζα συνήψε στρατηγική συμμαχία με την Κυπριακή εταιρία Glory Worldwide Holdings Ltd που ειδικεύεται στα ηλεκτρονικά και συμβατικά στοιχήματα και δραστηριοποιείται στην Κύπρο, στη Βαλκανική, τη Μέση Ανατολή και σε αρκετές χώρες της πρώην ΕΣΣΔ. Η συμφωνία αφορά την ίδρυση τράπεζας στην Κύπρο, το μετοχικό κεφάλαιο της οποίας θα ανήκει κατά 65% στην Εμπορική Τράπεζα, 10% στη Glory και το υπόλοιπο σε άλλους ιδιώτες επενδυτές.

9) Την 15/12/2000 η Αγροτική Τράπεζα ανακοίνωσε ότι με ιδιώτες επενδυτές θα εξαγοράσει το δίκτυο στην Ελλάδα των επτά καταστημάτων της Καναδικής Τράπεζας Nova Scotia το οποίο θα μετατρέψει σε νέα τράπεζα που θα δραστηριοποιείται στη λιανική τραπεζική και στη χρηματοδότηση ναυτιλιακών επιχειρήσεων.

10) Την 30/1/2001 ανακοινώθηκε ότι η Hong Kong and Sangai Banking Corporation (HSBC) - Ελλάδας εξαγόρασε τις δραστηριότητες των υποκαταστημάτων της Barclays η οποία αποχωρεί οριστικά από την Ελλάδα. Ήδη το 1997 η Barclays - Ελλάδας είχε πωλήσει το ναυτιλιακό της χαρτοφυλάκιο στη Midland η οποία με τη σειρά της το 1998 εξαγοράστηκε από τη HSBC. Η νέα τράπεζα θα έχει 27 υποκαταστήματα, ο δε όμιλος της HSBC στην Ελλάδα διαθέτει επίσης

χρηματιστηριακή εταιρία και ΑΕΔΑΚ. Διεθνώς ο όμιλος της HSBC, με έδρα το Λονδίνο, διατηρεί περισσότερα από 6.000 υποκαταστήματα σε 81 χώρες του κόσμου. Εκτός από τη Midland του ΗΒ έχει εξαγοράσει τη Marine Midland των ΗΠΑ, τη HK Bank of Canada, τη Banco Bamerindus στη Βραζιλία, της HK Bank στη Μαλαισία, το Hong Kong SAR, Republic New York Corp.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Όλοι συμφωνούν ότι η ΟΝΕ εντείνει τον ανταγωνισμό, ενισχύει τη διεθνοποίηση, συμπιέζει την κερδοφορία των τραπεζών και οδηγεί σε μείωση του πλεονάζοντος προσωπικού των τραπεζών και του δαπανηρού δικτύου των υποκαταστημάτων τους. Επόμενα, η δημιουργία ισχυρών χρηματοοικονομικών ομίλων που θα μπορέσουν να επιτύχουν οικονομίες κλίμακας και φάσματος είναι το λογικό αποτέλεσμα της πρόκλησης. Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι το μέσο για την επιτυχία του ανωτέρω σκοπού και επιπρόσθετα στοχεύουν στη διατήρηση ή και αύξηση του μεριδίου στην εγχώρια και διεθνή αγορά. Όμως, το φαινόμενο αυτό δεν οφείλεται μόνο στη νομισματική ολοκλήρωση. Προϋπήρχε αυτής και αναπτύσσεται ραγδαία και εκτός της ζώνης του ευρώ όπως στις ΗΠΑ, τον Καναδά την Ασία και στην υπόλοιπη Ευρώπη.

8.1. Τα **πλεονεκτήματα** που προκύπτουν από τις εξαγορές και συγχωνεύσεις μπορούν να συνοψισθούν στα εξής:

1. Οι επιχειρήσεις με τις εξαγορές και συγχωνεύσεις δύναται αντεπεξέλθουν στα νέα οικονομικά δεδομένα το ολόένα και περισσότερο ανταγωνιστικό περιβάλλον.
2. Οι εξαγορές επιχειρήσεων δημιουργούν συνέργιες, άρα και οικονομική αξία. Συγκεκριμένα, η χρηματιστηριακή αξία της νέας επιχειρηματικής οντότητας ξεπερνά το άθροισμα των χρηματιστηριακών αξιών των ξεχωριστών επιχειρήσεων πριν την εξαγορά.

3. Η εξοικονόμηση κόστους και η εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακος (με το ίδιο σταθερό κόστος παράγονται περισσότερες μονάδες προϊόντος - υπηρεσίας) ή / και οικονομιών φάσματος (διασφάλιση μικρότερου κόστους παραγωγής με προσθήκη συναφών - συμπληρωματικών παραγωγικών διαδικασιών ή δικτύων διανομής)
4. Βελτίωση της αξιοπιστίας του συνόλου των επιχειρήσεων και καλύτερης πρόσβασης σε κεφάλαια, λόγω της δημιουργίας και της αξιοποίησης χρηματοδοτικών συνεργιών
5. Οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις δημιουργούν ισχυρές επιχειρήσεις ικανές να ανταπεξέλθουν στις σύγχρονες συνθήκες της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας στον ανταγωνισμό και στις διαρκώς εντεινόμενες διεθνείς νομισματικές αναταράξεις και πιέσεις, μέσα και έξω από το χώρο της ΟΝΕ.
6. Βελτίωση της αξιοποίησης του συνολικού επιχειρησιακού και ανθρώπινου δυναμικού, με στόχο τη διατήρηση - επέκταση των μεριδίων αγοράς, την αποτελεσματική προώθηση νέων προϊόντων και την καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη. Καθώς επίσης δυναμική είσοδος των επιχειρήσεων σε ομοιογενείς κλάδους μετά την συγχώνευση και διεύρυνση του πελατολογίου.
7. Αξιοποίηση των νέων τεχνολογιών συγκέντρωσης, διαχείρισης και διάχυσης της πληροφορίας, που ευνοούν και επιβάλλουν την αναδιοργάνωση, την ολοκλήρωση και τη δικτύωση στο διεθνές περιβάλλον.
8. Εμπειρικές μελέτες σε συγκεκριμένες πηγές λειτουργικών συνεργιών συμπεραίνουν πως οι εξαγορές βελτιώνουν τον δείκτη αποδοτικότητας περιουσιακών στοιχείων και μειώνουν το κόστος εργασίας.
9. Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις προσδίδουν μία δυναμική στο νέο

όμιλο που αποκτά την εμπιστοσύνη των επενδυτών και εξασφαλίζει την άνοδο του.

10. Η αντιμετώπιση του οξυνόμενου ανταγωνισμού με την προϋπόθεση ότι ο όμιλος θα προσφέρει νέα και διαφοροποιημένα προϊόντα υψηλής ποιότητας και σε ελκυστικές τιμές.
11. Η απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμης αυξάνει τα κέρδη των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων.
12. Η χρησιμοποίηση νέας τεχνολογίας είναι πιο εύκολη καθώς στις περισσότερες περιπτώσεις είναι δαπανηρή και συμφέρουσα μόνο σε μεγάλους ομίλους.

8.2. Τα κυριότερα **μειονεκτήματα** των εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι τα ακόλουθα:

- 1) μελέτες για τις μεγάλες εξαγορές του αιώνα έδειξαν ότι οι μέτοχοι της επιχείρησης που προέβη στην εξαγορά κέρδισαν. Όμως, οι μέτοχοι της εξαγορασθείσας επιχείρησης έχασαν.
- 2) εάν η εγχώρια αγορά είναι απόλυτα ολοκληρωμένη και ανταγωνιστική, τότε υπάρχουν μικρά περιθώρια για απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στην αγορά και υπό την προϋπόθεση προσφοράς διαφοροποιημένων προϊόντων υψηλής ποιότητας και τεχνολογίας.
- 3) οι περικοπές κόστους που επιτυγχάνονται με τις οικονομίες κλίμακας και φάσματος και τις συνέργιες είναι εφάπαξ περικοπές.
- 4) το διοικητικό και διαχειριστικό κόστος που συνεπάγονται οι συγχωνεύσεις είναι υψηλό. Θα μπορούσε, όμως, να υποστηριχθεί ότι πρόκειται για εφάπαξ δαπάνη που συμψηφίζεται με τις περικοπές κόστους λόγω συνεργιών.
- 5) προκύπτουν μεγάλες δυσκολίες προσαρμογής όπως η ενοποίηση

της διαφορετικής φιλοσοφίας δράσης των επιχειρήσεων, των διαφορετικών μισθολογίων, επιδομάτων και παροχών και του διαφόρου τρόπου υπηρεσιακής ανέλιξης.

- 6) Το κοινωνικό κόστος είναι υψηλό αφού στο 80% των εξαγορών και συγχωνεύσεων υπήρξε μείωση της απασχόλησης που πραγματοποιήθηκε και με απολύσεις προσωπικού.

Πάντως το κύμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων αναμένεται να συνεχισθεί και τα επόμενα χρόνια. Μερικοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι η τάση θα βαίνει μειούμενη. Ένας από τους λόγους που επικαλούνται, ιδιαίτερα σε διασυννοριακό επίπεδο είναι η εναλλακτική επιλογή των στρατηγικών συμμαχιών μεταξύ των επιχειρήσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

9.1. Επιπτώσεις Εξαγορών στην Οικονομία

Σε έρευνα¹ της επίδρασης των εξαγορών στον περιορισμό του ανταγωνισμού και στην ενίσχυση της ολιγοπωλιακής θέσης στον κλάδο τροφίμων και ποτών, η ενδεικτική μέτρηση της συγκέντρωσης, χρησιμοποιώντας τους δείκτες CR4 και Herfindahl, έδωσε για τις 42 βιομηχανίες τροφίμων και ποτών τιμές συγκέντρωσης υψηλές, σε σχέση με τις μετρήσεις στους αντίστοιχους κλάδους των ΗΠΑ και Μ. Βρετανίας, που ξεπερνούν τα διεθνώς αποδεκτά όρια του τέλειου ανταγωνισμού.

Βέβαια, η σύγκριση των βαθμών συγκέντρωσης της Ελλάδος με τους αντίστοιχους των ΗΠΑ και της Μ.Βρετανίας δεν μπορεί να γίνει άμεσα διότι το μικρό μέγεθος της ελληνικής αγοράς μπορεί να δικαιολογήσει μια υψηλότερη συγκέντρωση. Εν τούτοις, στην έκταση που η αύξηση της συγκέντρωσης περιορίζει αισθητά τον ανταγωνισμό στην αγορά και δημιουργεί μονοπωλιακές καταστάσεις είναι πιθανόν να δημιουργούνται παρενέργειες στην οικονομία που τελικά μειώνουν την κοινωνική ευημερία.

Από τις απόψεις των στελεχών προκύπτει πως, σε αντίθεση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, οι επιχειρησιακές εξαγορές δεν προκάλεσαν στην Ελλάδα αισθητή μείωση της απασχόλησης. Εν τούτοις, παρατηρήθηκε κάποια αλλαγή της σύνθεσης του εργατικού δυναμικού ακόμη και σε περιπτώσεις αύξησης των θέσεων εργασίας με την αντικατάσταση

¹ Ουσταπασίδης (1994)

ηλικιωμένου και μη εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού με νεότερο και εξειδικευμένο. Παρότι αναγνωρίζεται πως αυτή η εξέλιξη είναι αναπόφευκτη, εν τούτοις δημιουργεί κάποια κοινωνικά προβλήματα τα οποία χρειάζονται αντιμετώπιση για τη διατήρηση του συναινετικού πνεύματος που διέπει τις σχέσεις εργοδοσίας-εργαζομένων. Επίσης, έχει παρατηρηθεί και αλλαγή των εργασιακών σχέσεων (π.χ. ολική-μερική απασχόληση κ.λ.π.) που και αυτή πρέπει να αντιμετωπισθεί για να υποβοηθήσει την ευελιξία και ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας χωρίς να δημιουργήσει έντονα κοινωνικά προβλήματα.

9.2. Επιπτώσεις εξαγορών στις επιχειρήσεις

Μία εμπειρική έρευνα² των επιπτώσεων διερευνά εμπειρικά τις επιπτώσεις στην κερδοφορία ελληνικών εταιρειών που συμμετείχαν σε 28 εξαγορές στον κλάδο τροφίμων στην περίοδο 1987-1991. Τα γενικά αποτελέσματα δείχνουν πως: α) το ποσοστό κέρδους των επιχειρήσεων που συμμετείχαν στις εξαγορές αυξήθηκε σημαντικά μετά την εξαγορά, β) πολλές από τις επιχειρήσεις έγιναν κερδοφόρες, ενώ αρχικά ήταν ζημιογόνες. Τα παραπάνω δύο αποτελέσματα, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι η πλειοψηφία αυτών των επιχειρήσεων ήταν μικρο-μεσαίου μεγέθους, υποδηλώνουν αύξηση της αποδοτικότητας και κοινωνικής ευημερίας.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα εμπειρικής μελέτης³ αναφέρεται πως από το μεγαλύτερο ποσοστό (18 επί συνόλου 30) των εξαγορών της περιόδου 1985-1989 αναμένονταν σημαντικές ωφέλειες στις επιχειρήσεις από αύξηση της αποτελεσματικότητας.

² Ουσταπασίσης (1994)

³ Κατσουλάκος (1994)

Αναφορικά με τις απόψεις των στελεχών, τα κύρια συμπεράσματα είναι τα εξής:

1. Εξαγορές και γενικότερα οι επιχειρησιακές συγκεντρώσεις και συνεργασίες είχαν θετικά αποτελέσματα στις επιχειρήσεις που συμμετείχαν σε αυτές. Ιδιαίτερη αναφορά γίνεται στις κλίμακος και φάσματος (economies of scope), στη χρήση δικτύων διανομής που προκλήθηκαν από τις εξαγορές, καθώς επίσης και στις ευκαιρίες ανάπτυξης που προκλήθηκαν, ιδιαίτερα με τη διείσδυση σε νέες αγορές (νέα προϊόντα, νέες περιοχές).
2. Αναγνωρίζεται πως οι εξαγορές και οι συναφείς συνεργασίες αποτελούν ένα χρήσιμο εργαλείο άσκησης επιχειρησιακής στρατηγικής προς απόκτηση ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων σύγχρονης επιχείρησης που λειτουργεί σε ένα ολοένα πιο ανταγωνιστικό και δυναμικά μεταβαλλόμενο περιβάλλον. Η τάση αναδιάρθρωσης των επιχειρήσεων στις ευρωπαϊκές χώρες συνεχίζεται δυναμικά και δεν αφήνει επιλογές ολιγορίας σε εκείνες τις ελληνικές επιχειρήσεις που επιδιώκουν να διατηρήσουν και να επαυξήσουν τα ανταγωνιστικά τους πλεονεκτήματα στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών που συναγωνίζονται Ευρωπαίους ανταγωνιστές.
3. Οι εξαγορές έχουν δημιουργήσει σημαντικές λειτουργικές συνεργίες σε εκείνες τις επιχειρήσεις που εντάχθηκαν σε μεγάλους ομίλους.
4. Σε μερικούς κλάδους οι εξαγορές έχουν δημιουργήσει συγκέντρωση οικονομικής δύναμης σε λίγες επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα την ενίσχυση της ολιγοπωλιακής τους θέσης.
5. Με μερικές εξαιρέσεις, κατά κανόνα η τάξη της εξαγορασθείσας επιχείρησης στο πλαίσιο λειτουργίας της αγοράζουσας επιχείρησης υπήρξε επιτυχής, παρότι σε μερικές περιπτώσεις η προσαρμογή ήταν χρονοβόρα, δαπανηρή και ψυχοφθόρα.

6. Σε μερικούς κλάδους οι εξαγορές δημιούργησαν και χρηματοδοτικές συνεργίες είτε με την τόνωση του μεγέθους των επιχειρήσεων, είτε με την εξυγίανση των ισολογισμών τους είτε ακόμη και με την εκμετάλλευση της ολιγοπωλιακής τους θέσης.
7. Οι εξαγορές συνετέλεσαν στη διαμόρφωση, στις επιχειρήσεις τουλάχιστον που συμμετείχαν στις εξαγορές, μιας νέας κουλτούρας διοίκησης (management), που είναι ευαίσθητη στις ανάγκες των καταναλωτών (consumer oriented) και επιδιώκει την προσέγγιση και συνεργασία με το εργατικό δυναμικό και τη συναίνεσή του στην αντιμετώπιση των προβλημάτων της επιχείρησης και στη χάραξη επιχειρησιακής στρατηγικής.
8. Για μερικές επιχειρήσεις και σε ορισμένους κλάδους οι εξαγορές για τους αγοραστές ήταν αμυντικής φύσης, δηλαδή οι επιχειρήσεις επεδίωκαν την προστασία τους από τον ανταγωνισμό, αλλού είχαν στρατηγικό προσανατολισμό, δηλαδή την πρόσβαση σε δίκτυα διανομής και τη διείσδυση σε νέες αγορές. Για αρκετές εξαγορασθείσες επιχειρήσεις η εξαγορά επέλυσε μακροχρόνια προβλήματά τους, όπως ασυμφωνία μεγαλομετόχων, κληρονομικές επιπλοκές και διαμάχες, καθώς επίσης και επίπονες χρηματοδοτικές δυσχέρειες.
9. Αν και οι εξαγορές μέσω Χρηματιστηρίου ήταν πολύ περιορισμένες, η διεύρυνση της μετοχικής βάσης αρκετών επιχειρήσεων σε συνδυασμό με την εισαγωγή πολλών εταιρειών στο Χρηματιστήριο αναμένεται να δημιουργήσουν προϋποθέσεις ανάπτυξης και στην Ελλάδα αυτής της μορφής εξαγορών. Από αυτήν την άποψη, οι επιχειρήσεις οργανώνονται καλύτερα και δίνουν ιδιαίτερη βαρύτητα στις σχέσεις τους με θεσμικούς επενδυτές, μικρομετόχους, χρηματιστηριακές επιχειρήσεις, μέσα ενημέρωσης και τράπεζες.

9.3. Επίδραση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στις αποδόσεις μετοχών

9.3.1. Περίληψη Εμπειρικών Ευρημάτων Στο Διεθνές Περιβάλλον

Οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στις αγορές του εξωτερικού δεν αποτελούν ένα εύκολο εγχείρημα με εγγυημένες χρηματιστηριακές αποδόσεις. Αντίθετα υπάρχουν συγκεκριμένες προϋποθέσεις εμπειρικής φύσεως για την επίτευξη ενός θετικού αποτελέσματος, αλλά και πολλές περιπτώσεις όπου η πολυπλοκότητα του εγχειρήματος οδηγεί σε μη επιθυμητά αποτελέσματα. Οι κυριότερες διαπιστώσεις αναφορικά με τις αποδόσεις των συμβαλλόμενων εταιριών σε κινήσεις Εξαγορών και Συγχωνεύσεων είναι οι ακόλουθες:

Συνήθως, για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα πριν την επίσημη υλοποίηση μιας συμφωνίας, οι μέτοχοι των εταιριών που εξαγοράζονται, υφίστανται αρνητικές αποδόσεις, καθώς οι εν λόγω εταιρίες δεν διακρίνονται από ευνοϊκές προοπτικές με αποτέλεσμα να κινούνται στο περιθώριο της χρηματιστηριακής αγοράς. Για παράδειγμα, η απόδοση της τιμής της μετοχής της προς εξαγορά επιχείρησης κινείται κατά μέσο όρο κάτω από τη μέση απόδοση της αγοράς.

Η μακροχρόνια απόδοση της τιμής της μετοχής της εξαγοράστριας εταιρίας, πριν την εξαγορά είναι βασικά θετική. Για παράδειγμα, οι επιτυχημένες επιχειρήσεις, πολλές φορές “αναζητούν” προοπτικές για Εξαγορές και Συγχωνεύσεις με σκοπό τη σταθερή μεγέθυνσή τους.

Περίπου κατά το χρόνο της ανακοίνωσης της συμφωνίας, αν και τα στοιχεία ή οι ενδείξεις είναι δύσκολο να μεταφραστούν σε απόλυτους

όρους, οι αποδόσεις για τους μετόχους της εξαγοράστριας εταιρίας είναι γενικά μικρές, καθώς έχει ήδη προεξοφληθεί το συγκεκριμένο γεγονός από την ίδια τη χρηματιστηριακή αγορά. Είναι επίσης γνωστό ότι το μεγαλύτερο μέρος των προσδοκώμενων ωφελειών των εκάστοτε κινήσεων για τους “αγοραστές” αντανακλώνται ήδη στις τιμές των μετοχών τους αρκετά πριν από την ανακοίνωση των αντίστοιχων συμφωνιών.

Ο “χορός” των εξαγορών διακρίνεται πολλές φορές από οξύτατο ανταγωνισμό, ώστε πρακτικά η τιμή βάσει της οποίας επιτυγχάνεται μία συγκεκριμένη εξαγορά δεν επιφέρει οικονομικά οφέλη προς την εξαγοράστρια εταιρία. Επίσης, συμβαίνει η εξαγορά να αναπαριστά μία μηδενικής καθαρής παρούσας αξίας επένδυση διότι “πληρώθηκε” στην “ακριβή” τιμή.

Αντιστρόφως, εξίσου πολλές φορές, υπάρχει θετική υπερ-κανονική απόδοση στους πωλούντες μετόχους (της εταιρίας “στόχου”), εξαιτίας της αγοράς “premium” (δηλαδή της “ακριβής” τιμής) την οποία συνήθως πληρώνει η εξαγοράστρια επιχείρηση.

Η μακροχρόνια απόδοση των τιμών των μετοχών των εταιριών που προβαίνουν σε εξαγορές, τείνει να εμφανίζεται μηδενική έως και αρνητική, καθώς το υψηλό τίμημα της εξαγοράς και ο μεγάλος χρόνος που απαιτείται για την προσαρμογή και το συντονισμό του νέου σχήματος δρουν ανασταλτικά στη συμπεριφορά της μετοχής της εξαγοράστριας εταιρίας.

9.3.2. Τελικά Συμπεράσματα

Συνοπτικά αναφέρεται ότι όλες οι εμπειρικές μελέτες για εξαγορές και συγχωνεύσεις στις διεθνείς αγορές καταλήγουν σε σημαντικά κεφαλαιακά κέρδη για τους μετόχους των εταιριών που εξαγοράζονται και σε συγκρατημένα, περιορισμένα ή και αρνητικά κεφαλαιακά κέρδη για τους μετόχους των εταιριών που εξαγοράζουν. Παρά το γεγονός αυτό, η ανάγκη για ενίσχυση του εταιρικού μεγέθους καθώς και για διαρκή ανάπτυξη των εν γένει δραστηριοτήτων στο σημερινό διεθνοποιημένο περιβάλλον, εξακολουθεί να προτρέπει σε σταθερή κινητικότητα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων τις μεγάλες αλλά και τις μικρότερες επιχειρήσεις των ανεπτυγμένων οικονομιών του εξωτερικού, με αποτέλεσμα οι προσδοκίες των χρηματιστηριακών αγορών να διαμορφώνονται πολλές φορές βάσει αυτού του είδους των εξελίξεων.

9.4. Επιπτώσεις των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις.

9.4.1. Γενική προσέγγιση

Η διεθνής εμπειρία δείχνει ότι οι επιπτώσεις των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην απασχόληση και στα εργασιακά δικαιώματα του προσωπικού είναι συνήθως σημαντικές και κατά κανόνα αρνητικές για την απασχόληση και τους όρους εργασίας πολλών ομάδων εργαζομένων, κυρίως εκείνων με ξεπερασμένη ή χαμηλή επαγγελματική ειδίκευση. Παρ' ότι, όπως είδαμε, οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις δεν είναι κάτι το πρωτόγνωρο για την ευρωπαϊκή και την ελληνική επιχειρησιακή πρακτική, φαίνεται ότι, ειδικά στις σημερινές συνθήκες κοινωνικής και οικονομικής οργάνωσης, όξυνσης του ανταγωνισμού και με το σημερινό συσχετισμό δύναμης των κοινωνικών συνομιλητών, δημιουργούν υψηλές

ανάγκες παρέμβασης και προστασίας για μεγάλο αριθμό εργαζομένων και ανάλογης εμβέλειας κοινωνικές, διοικητικές, οργανωτικές και νομικές προκλήσεις. Αυτές τις προκλήσεις καλούνται σήμερα να αντιμετωπίσουν, με όλο και μεγαλύτερη δυσκολία - συχνά μάλιστα «κατόπιν εορτής», τα μέρη, τα δικαστήρια, οι ειδικοί επιστήμονες, η Πολιτεία και οι κατά τόπους εποπτικές της αρχές. Είναι γνωστό ότι οι γενικές διασφαλίσεις της απασχόλησης και των υφιστάμενων εργασιακών δικαιωμάτων, που ρητά παρέχονται από την εθνική και την κοινοτική νομοθεσία σε περίπτωση μεταβίβασης - συγχώνευσης επιχειρήσεων, τίθενται σε δοκιμασία. Μπορούν μάλιστα να καταστούν αναποτελεσματικές σε περίπτωση τεχνικο-οργανωτικών αλλαγών, ανασχεδιασμού δραστηριοτήτων (reengineering), ή συρρίκνωσης εργασιών μετά τη μεταβίβαση, ιδίως εάν αυτή συνοδεύεται από απορρόφηση ή συγχώνευση επιχειρήσεων με επικαλυπτόμενες δραστηριότητες ή/ και με τελείως διαφορετικά εργασιακά καθεστώτα. Από τη διεθνή εμπειρία έχει διαπιστωθεί ότι σε κάθε περίπτωση ιδιοκτησιακής μεταβολής λειτουργούν, κατά κανόνα σε βάρος της απασχόλησης και του εργασιακού status quo, **3 βασικές επιδράσεις**:

- **Επίδραση εξαγοράς:** οδηγεί σε γενικότερες περικοπές κόστους, κυρίως εργασιακού, με ανασχεδιασμό/ εξορθολογισμό / κατάργηση επικαλυπτόμενων λειτουργιών, εξωτερίκευση άλλων, αλλά και με ευρύτερες εφαρμογές αυτοματοποίησης και κατάργησης θέσεων εργασίας, που συνήθως οδηγούν σε απολύσεις, σε περικοπές παροχών, σε επιλεκτική υποβάθμιση ή και στην κατάργηση εργασιακών κεκτημένων, με στόχο την άμεση και κατά το δυνατόν θεαματική βελτίωση της κερδοφορίας
- **Πολυεθνική επίδραση** (εάν ο αγοραστής είναι ξένη πολυεθνική επιχείρηση): αξιοποιεί τις υφιστάμενες διαφορές στα εθνικά

συστήματα εργασιακών σχέσεων και τη δυνατότητα του «διαίρει και βασίλευε» για την απορύθμιση των εργασιακών σχέσεων και τη μείωση του εργατικού κόστους. Πέρα από τα παραπάνω, αξιοποιούνται και οι αδυναμίες συντονισμού των συνδικάτων σε υπερεθνικό επίπεδο ή/ και υφιστάμενες αντιθέσεις μεταξύ τους ανά χώρα ή εκμετάλλευση.

- **Επίδραση στην επιχειρησιακή κουλτούρα:** τάση για επιβολή ενός νέου (συχνά εισαγόμενου) στυλ διοίκησης και διαμόρφωσης των εργασιακών σχέσεων, με βάση τις προδιαγραφές οργάνωσης και τη φιλοσοφία διοίκησης της αγοράστριας εταιρείας. Η τάση αυτή θέτει συχνά σε δοκιμασία κάθε έννοια ίσης μεταχείρισης: ανατρέπονται τα υπάρχοντα εργασιακά δεδομένα, τα συστήματα διοίκησης, η ιεραρχία ή/ και το ίδιο το σύστημα των υφιστάμενων εργασιακών σχέσεων, με αποτέλεσμα πολώσεις, τριβές και πολυάριθμες εστίες βλαπτικών μεταβολών για μεγάλες ομάδες εργαζομένων.

9.4.2. Βασικά ευρήματα από τη διεθνή εμπειρία.

Παλαιότερες έρευνες Εταιρειών Συμβούλων για λογαριασμό της Ε.Ε., αναφερόμενες ειδικά στις εμπειρίες του τραπεζικού τομέα , ανέδειξαν ως κρίσιμους παράγοντες που μειώνουν την κοινωνική αποτελεσματικότητα - επιτυχία των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων:

- το φόβο των εργαζομένων για την απώλεια της θέσης εργασίας και των εργασιακών τους δικαιωμάτων
- τις (συχνά βίαιες ή αποσπασματικές) αλλαγές στη Διοίκηση του Ανθρώπινου Δυναμικού και στην υπάρχουσα εργασιακή πρακτική

- την ασάφεια και την ανασφάλεια του προσωπικού και των στελεχών σχετικά με τις προοπτικές του νέου επιχειρησιακού σχήματος, τη θέση τους στην ιεραρχία και την εξέλιξη των αρμοδιοτήτων τους.

Σημειώνοντας ότι η απασχόληση δεν είναι κατά κανόνα ο κύριος λόγος που προκαλεί τις συγχωνεύσεις, αλλά συνιστά μεταβλητή που επηρεάζεται σημαντικά από αυτές, οι ίδιες έρευνες εντοπίζουν σημαντικές ποσοτικές και κυρίως ποιοτικές επιπτώσεις των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην απασχόληση, μεταξύ των οποίων:

- μείωση της απασχόλησης στις κατηγορίες με χαμηλότερη εξειδίκευση
- σημαντικές μεταβολές στο ρόλο και στα καθήκοντα των στελεχών, προς την κατεύθυνση της μεγαλύτερης πολυπλοκότητας και ευελιξίας
- σχετική αύξηση της απασχόλησης εξειδικευμένων και νεότερων στελεχών
- «απαλλαγή» της επιχείρησης από πλεονάζον δυναμικό χαμηλότερης εξειδίκευσης ή/ και από ηλικιωμένα στελέχη, με διάφορα προγράμματα πρόωρης συνταξιοδότησης ή (κατ' αρχήν...) εθελουσίας εξόδου.
- σοβαρά προβλήματα ενσωμάτωσης και εναρμόνισης διαφορετικών συστημάτων Διοίκησης, εργασιακών σχέσεων και οργάνωσης εργασίας, που απαιτούν σοβαρή προπαρασκευή και μπορεί να αποβούν κρίσιμα για την επιτυχία της συγχώνευσης, εάν ξεκινούν από διαφορετικά συστήματα διαπραγμάτευσης, συλλογικής ρύθμισης και διαμόρφωσης των όρων αμοιβής και εργασίας.

Ως προέκταση των παραπάνω, οι έρευνες του Ευρωπαϊκού Παρατηρητηρίου Εργασιακών Σχέσεων, ειδικά για το θέμα των

ιδιωτικοποιήσεων στην Ευρώπη, επισημαίνουν ανάλογα προβλήματα, ειδικότερα:

- Εμφανή μείωση της προστασίας της απασχόλησης
- Διάσπαση ουσιαστικών στοιχείων των εργασιακών σχέσεων, κυρίως με τη διάκριση ανάμεσα σε προϋπάρχον προσωπικό (που διατηρεί τα βασικά του δικαιώματα ή και τη μονιμότητα, εάν είχε καθεστώς δημοσίου υπαλλήλου – περίπτωση των Ταχυδρομείων στη Δανία) και σε νέο (νεοπροσλαμβανόμενο), με πολύ πιο ευέλικτο και υποβαθμισμένο εργασιακό καθεστώς
- Σύστημα εργασιακών σχέσεων πολλών ταχυτήτων στην ίδια επιχείρηση, με συνέπειες στη δομή και στην ενότητα της συλλογικής εκπροσώπησης, στα πεδία της συλλογικής διαπραγμάτευσης κλπ.
- Περιπτώσεις κατάτμησης των κλαδικών ρυθμίσεων με εφαρμογή διαφορετικών ΣΣΕ στον ίδιο κλάδο (Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία, ιδίως στις τηλεπικοινωνίες). Η κατάτμηση αυτή οδήγησε σε προβληματισμούς για τη δυνατότητα δημιουργίας καταστάσεων αθέμιτου ανταγωνισμού και κοινωνικού dumping στον ίδιο κλάδο.
- Πιο «επιθετική» Διοίκηση Ανθρώπινου Δυναμικού, με μεγαλύτερη έμφαση στην απόδοση της επιχείρησης και στην πιο αποτελεσματική διαχείριση κόστους εργασίας και παραγωγικότητας. Μάλιστα, υπάρχει σαφής τάση σύγκλισης και διάδοσης κριτηρίων και συστημάτων Διοίκησης Ανθρώπινου Δυναμικού από τον ιδιωτικό στο Δημόσιο Τομέα
- Τάση για περισσότερο μονομερείς ρυθμίσεις στο εσωτερικό της επιχείρησης, βάσει του διευθυντικού δικαιώματος. Σε ορισμένες περιπτώσεις, προϋπάρχουσα συμμετοχή των εργαζομένων στο Δ.Σ. της ιδιωτικοποιημένης επιχείρησης, διατηρήθηκε είτε με

νομοθετική ρύθμιση (Γαλλία), είτε με συλλογική σύμβαση μετά την ιδιωτικοποίηση (Φινλανδία, Γερμανία). Παράλληλα φαίνεται να αναπτύσσονται νέες μορφές, οικονομικής κυρίως συμμετοχής των εργαζομένων στην ιδιοκτησία (διανομή μετοχών) και στα αποτελέσματα της επιχείρησης.

Έξαρση των συγκρούσεων, είτε άμεσα μεταξύ των μερών (Ην. Βασίλειο, Ελλάδα), είτε με την αξιοποίηση κατάλληλων πολιτικών και κοινωνικών «λόμπι» (Δανία, Ολλανδία, Νορβηγία).

9.5. Συνέπειες των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στη Διοίκηση Ανθρώπινου Δυναμικού (Δ.Α.Δ)

9.5.1. Επιχειρησιακή ολοκλήρωση και Δ.Α.Δ.

Οι περισσότερες επιπτώσεις των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις, είτε αυτές εξετάζονται σε μικρο-οικονομικό (επιχείρηση) είτε σε μακρο-οικονομικό επίπεδο (οικονομία, ομάδα οικονομιών), περνούν μέσα από αλλαγές σε βασικά στοιχεία ή και στη γενικότερη φιλοσοφία των πολιτικών Διοίκησης Ανθρώπινου Δυναμικού στις αντίστοιχες επιχειρησιακές ενότητες. Γι' αυτό και είναι σκόπιμο, πριν να εξετάσουμε τη γενικότερη επίπτωση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις του προσωπικού που υφίσταται αυτές τις μεταβολές, να σκιαγραφήσουμε τον τρόπο που οι εξελίξεις αυτές επηρεάζουν ή αναμένεται να επηρεάσουν τις επιμέρους πολιτικές Ανθρώπινου Δυναμικού. Ειδικές μελέτες για το θέμα εντοπίζουν δύο βασικές περιπτώσεις, με σαφώς διαφορετική επίπτωση στις ασκούμενες πολιτικές, επομένως και στη φιλοσοφία οργάνωσης και εξέλιξης των εργασιακών σχέσεων στο εσωτερικό των επιχειρήσεων:

Περίπτωση Α:

Συντονισμένη ανάπτυξη στο πλαίσιο ενός Ομίλου Εταιρειών.

Σε αυτή την περίπτωση, η εξαγορά γίνεται κυρίως με σκοπό πρόσθετα οικονομικά οφέλη (ανάπτυξη στο πλαίσιο ενός ομίλου ή ανάπτυξη με σκοπό τη μεταπώληση της επιχείρησης). Η επιχείρηση εντάσσεται σε έναν όμιλο, η κεφαλή του οποίου επιβάλλει στα κατώτερα επίπεδα στόχους σχετικά βραχυπρόθεσμους, στο μέτρο που δεν ενδιαφέρεται να αξιοποιήσει τις όποιες συνέργιες ανάμεσα στις επιμέρους λειτουργικές ενότητες που αποτελούν τον όμιλο. Αυτή η επιλογή οδηγεί σε σημαντική αυτονομία των επιμέρους επιχειρήσεων ή λειτουργικών ενότητων και σε σχετική αποκέντρωση στην άσκηση πολιτικών Ανθρώπινου Δυναμικού. Βέβαια, οι οικονομικοί περιορισμοί της μητρικής εταιρείας μπορεί να μειώνουν σημαντικά τη διακριτική ευχέρεια των επιμέρους διευθυντικών στελεχών, δεδομένου ότι κάθε απόφασή τους σε θέματα Ανθρώπινου Δυναμικού μπορεί να επιδρά στο συνολικό κόστος, επομένως και στη συνολική οικονομική απόδοση του ομίλου. Αυτό ισχύει πολύ περισσότερο σε θέματα μακροπρόθεσμων επενδύσεων στο Ανθρώπινο Δυναμικό (Εκπαίδευση, σχεδιασμός καριέρας κλπ), για τα οποία περιορίζονται οι αρμοδιότητες και τα περιθώρια παρέμβασης των αντίστοιχων στελεχών. Σε τέτοιες περιπτώσεις παρατηρείται μια τάση αποκέντρωσης των συλλογικών εργασιακών σχέσεων ή και πολιτικές εξατομίκευσής τους, με εντοπισμό κέντρων κέρδους και κόστους, διαφοροποιημένες πολιτικές υποκίνησης και ανάπτυξης προσωπικού, με έμφαση στην αύξηση της παραγωγικότητας, κυρίως σε βραχυπρόθεσμη βάση. Συνολικά, διαμορφώνεται μια Διοίκηση Ανθρώπινου Δυναμικού «πολλών ταχυτήτων», που διατηρεί και αναπτύσσει έντονα διαφοροποιημένα (από άποψη αμοιβής, δικαιωμάτων και συνθηκών εργασίας) εργασιακά καθεστώτα, με επιλεκτικές και αποκεντρωμένες

πολιτικές, με διαφορετικές ρυθμίσεις και αρμοδιότητες μεταξύ επιχειρήσεων ή και λειτουργικών ενοτήτων του ίδιου ομίλου, ακόμα και της ίδιας επιχείρησης. Εννοείται ότι η κατάσταση αυτή δημιουργεί σοβαρά προβλήματα στη συλλογική εκπροσώπηση και έκφραση των εργαζομένων, περιορίζοντας ανάλογα τη δύναμη των συνδικαλιστικών οργανώσεων.

Περίπτωση Β:

Αξιοποίηση ουσιαστικών συνεργιών - πλήρης επιχειρησιακή ολοκλήρωση.

Σε αυτή την περίπτωση η εξαγορά γίνεται κυρίως με στόχο την αναζήτηση και αξιοποίηση ουσιαστικών συνεργιών ανάμεσα στην εξαγοράζουσα και στην εξαγοραζόμενη επιχείρηση. Η αναζήτηση τέτοιων συνεργιών μπορεί να αναφέρεται:

- σε **κάθετη ολοκλήρωση** (έτσι ώστε η εξαγοράζουσα επιχείρηση να ελέγχει διαφορετικές φάσεις παραγωγής /εμπορίας ενός προϊόντος ή υπηρεσίας)
- σε **οριζόντια ολοκλήρωση** (έτσι ώστε η εξαγοράζουσα επιχείρηση να επωφελείται από ένα ενιαίο δίκτυο διανομής, από παρόμοια τεχνολογία παραγωγής κλπ)
- σε **χωροταξική ολοκλήρωση** (η εξαγοράζουσα επιχείρηση ενισχύει την παρουσία και τη θέση της σε διαφορετικές περιοχές, χώρες κλπ).

Οι εξαγορές αυτές συνδυάζονται, αργά ή γρήγορα, με συγχώνευση των ενεχόμενων επιχειρήσεων. Η παρέμβαση της Διοίκησης του ομίλου στην εξαγοραζόμενη επιχείρηση δεν περιορίζεται στον γενικό οικονομικό έλεγχο, αλλά επηρεάζει άμεσα και σημαντικά όλα τα θέματα παραγωγής

και οργάνωσης, προχωρώντας, στις περισσότερες περιπτώσεις, σε συνολικό ανασχεδιασμό των δραστηριοτήτων της.

Οι επιπτώσεις στο είδος της Διοίκησης Ανθρώπινου Δυναμικού που θα αναπτυχθεί τελικά είναι, σ' αυτή την περίπτωση, άμεσες και σημαντικές. Οι πολιτικές συγκεντροποιούνται, ασκούνται δηλαδή με βάση ενιαία πλαίσια, όργανα και φιλοσοφία, αφήνοντας ελάχιστα περιθώρια διαφοροποίησης ανάλογα με τα προϋπάρχοντα (και συνήθως διαφορετικά) εργασιακά καθεστάτα ή / και τις υφιστάμενες στις επιμέρους επιχειρήσεις πρακτικές. Στην περίπτωση αυτή ανακύπτουν, όπως θα δούμε και στη συνέχεια, τα περισσότερα προβλήματα προσδιορισμού ενός αποτελεσματικού και κατά το δυνατόν ενιαίου πλαισίου όρων αμοιβής και εργασίας για τους εργαζόμενους και τα στελέχη.

Περίπτωση Γ:

Επικεντρωμένη – επιλεκτική επιχειρησιακή ολοκλήρωση.

Από ορισμένους μελετητές έχει ωστόσο επισημανθεί και μια τρίτη περίπτωση: όταν η εξαγοράζουσα επιχείρηση, απορροφώντας επιλεκτικά ή ολικά την εξαγοραζόμενη, αποφασίζει να επικεντρωθεί σε ένα κύριο προϊόν/ υπηρεσία, σε ένα συγκεκριμένο είδος πελατείας, αγοράς ή/ και περιοχής. Σε αυτή την περίπτωση, η ελέγχουσα επιχείρηση επικεντρώνει το ενδιαφέρον της σε ένα σχετικά περιορισμένο πυρήνα εργαζομένων και στελεχών, που θεωρεί απαραίτητα για την αποδοτική και ανταγωνιστική της λειτουργία. Σε αυτούς εφαρμόζει συγκροτημένες πολιτικές Ανθρώπινου Δυναμικού, που αντιστοιχούν στη δημιουργία/ διατήρηση μιας εσωτερικής αγοράς εργασίας,

- σχετικά προστατευμένης από τις πιέσεις και τις διακυμάνσεις της εξωτερικής αγοράς εργασίας,
- με σαφείς και επωφελείς για τους εργαζόμενους κανόνες, ρυθμίσεις και παροχές
- με σημαντικές εγγυήσεις επαγγελματικής ανάπτυξης και καριέρας.

Παράλληλα εγκαταλείπει ή εξωτερικεύει τις λιγότερο σημαντικές δραστηριότητες σε υπεργολάβους – προμηθευτές ή/ και σε δορυφορικές επιχειρήσεις, που λειτουργούν κάτω από σαφώς δυσμενέστερους και ασταθείς όρους αμοιβής και εργασίας. Τέτοιες πρακτικές έχουν κατά καιρούς απασχολήσει τη θεωρία των οικονομικών και των κοινωνικών επιστημών, ως βασικός μηχανισμός κατάτμησης της αγοράς εργασίας τόσο στις αναπτυγμένες, όσο και στις αναπτυσσόμενες χώρες.

9.5.2. Βασικές διαπιστώσεις

Η παραπάνω σχηματοποίηση της σχέσης των στρατηγικών επιλογών επιχειρησιακής ολοκλήρωσης με τις επιλογές Διοίκησης Ανθρώπινου Δυναμικού, που επηρεάζουν καθοριστικά το είδος, την ποιότητα και την ποικιλία των εργασιακών σχέσεων μετά από Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, γίνεται κυρίως για τους σκοπούς της παρουσίασης. Δεν πρέπει να θεωρήσουμε ότι η σχέση αυτή είναι γραμμική και μονοσήμαντη . Στην πράξη, έχουμε πολλούς συνδυασμούς των παραπάνω βασικών περιπτώσεων και ποικιλία ενδιάμεσων καταστάσεων. Μελέτες που έγιναν πρόσφατα και αφορούν τον τραπεζικό τομέα, απέδειξαν ότι οι σύγχρονες τεχνολογίες διαχείρισης της πληροφορίας και επικοινωνιακής δικτύωσης επιτρέπουν οργανωτικές επιλογές που συνδυάζουν

- την επιχειρησιακή ολοκλήρωση με έντονη συγκεντροποίηση διαμόρφωσης των διοικητικών προδιαγραφών και των πρακτικών Διοίκησης Ανθρώπινου Δυναμικού,
- με συνεχώς αυξανόμενη επιλεκτικότητα, ευελιξία ή εξατομίκευση στη διαμόρφωση και την εξέλιξη τόσο των εργασιακών καθηκόντων, όσο και των όρων αμοιβής και εργασίας.

Μάλιστα οι περισσότερες εμπειρίες από Εξαγορές και Συγχωνεύσεις καταδείχνουν τη σημασία και άλλων παραγόντων, όπως η στρατηγική, ο συσχετισμός δύναμης και οι σχέσεις της Διοίκησης με τη συλλογική εκπροσώπηση, το θεσμικό πλαίσιο και τα πολιτιστικά δεδομένα κάθε χώρας/ περιοχής, η κουλτούρα της επιχείρησης κ.α., οδηγώντας σε πολύ διαφορετικές συσχετίσεις και αποτελέσματα. Ειδικότερα, μελέτες που έγιναν με βάση στοιχεία για τις διασυνοριακές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις κατέδειξαν ότι η ποσοτική κυριαρχία των αγγλοσαξωνικών επιχειρήσεων (ΗΠΑ, Η.Β) στις διασυνοριακές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις τείνει να επιβάλλει συγκεκριμένα πρότυπα διοίκησης Ανθρώπινου Δυναμικού στις εξαγοραζόμενες επιχειρήσεις, τα οποία εστιάζονται σε στοιχεία όπως:

- άμεση ελαχιστοποίηση κόστους προσωπικού
- εισαγωγή ευελιξίας στις εργασιακές σχέσεις, ιδιαίτερα στην ποσοτική της διάσταση (αποσταθεροποίησης διάρκειας σύμβασης, χρόνου και αμοιβής εργασίας),
- προβλήματα αναγνώρισης συνδικαλιστικής εκπροσώπησης – αντιθετικές σχέσεις με τη συλλογική εκπροσώπηση, - έντονα μονομερείς πρακτικές.

Αντίθετα, τα επικρατούντα στην ηπειρωτική Ευρώπη πρότυπα Διοίκησης, εστιάζονται σε διαφορετικά στοιχεία όπως:

- μακροχρόνιοι στόχοι διαχείρισης και επένδυσης στο Ανθρώπινο Δυναμικό
- μεγαλύτερη βαρύτητα στην υποκίνηση και συμμετοχή του στους στόχους της επιχείρησης
- σημασία στην εκπαίδευση και την ποιοτική ευελιξία της εργασίας (πολυδυναμία του εργαζόμενου)
- θεσμική αναγνώριση της συλλογικής εκπροσώπησης
- σαφείς κανόνες και ανεπτυγμένο θεσμικό πλαίσιο εργασιακών σχέσεων
- παράδοση σχέσεων συνεννόησης ή και συνεργασίας με τα συνδικάτα

Η σύγκρουση των παραπάνω διαφορετικών αντιλήψεων στη Διοίκηση Ανθρώπινου Δυναμικού, που συνδέεται άρρηκτα με τη σημασία του παράγοντα «φιλοσοφία Διοίκησης», «υποκίνηση» και «επιχειρησιακή κουλτούρα» στις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, έχει μέχρι σήμερα οδηγήσει στη σχετική επικράτηση του «αγγλοσαξωνικού προτύπου». Το πρότυπο αυτό κατηγορείται συχνά για δημιουργία σοβαρών προβλημάτων στην απασχόληση και στην ομαλότητα των εργασιακών σχέσεων, καθώς και στην αποτελεσματικότητα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, όπως θα δούμε στη συνέχεια. Ανεξάρτητα από τη σημασία που αποδίδεται από τη θεωρία και την πρακτική στους κοινωνικούς παράγοντες επιτυχίας των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, γίνεται όλο και περισσότερο αποδεκτό ότι ο ανθρώπινος παράγοντας και η αποτελεσματική υποκίνησή του στο πλαίσιο υλοποίησης των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων είναι κρίσιμος για την επιτυχία ή την αποτυχία κάθε σχετικού εγχειρήματος.

Κάτι που προϋποθέτει:

- προσεκτικό σχεδιασμό και υλοποίηση κατάλληλων πολιτικών Ανθρώπινου Δυναμικού, αλλά και
- επαρκή πληροφόρηση, διαφάνεια, κατάκτηση της απαιτούμενης εμπιστοσύνης και αποδοχής στις σχέσεις των εμπλεκόμενων μερών (Διοίκηση, συλλογική εκπροσώπηση, εργαζόμενοι και στελέχη).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ.

Οι εξαγορές και Συγχωνεύσεις αντιμετωπίζονται σήμερα ως κάτι το αναπόφευκτο, ως απαραίτητη επιλογή ή ως αναγκαίο κακό μπροστά στις πιέσεις της συγκυρίας, τις ευκαιρίες και τις προκλήσεις της Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης και του διεθνούς ανταγωνισμού.

Όλα αυτά στο πλαίσιο μιας νέας παγκοσμιοποιημένης οικονομίας, που κυριαρχείται από την επανάσταση στους τομείς της πληροφορίας και των επικοινωνιών και από την κυριαρχία της γνώσης ως απαραίτητου στοιχείου ανταγωνιστικότητας και επιβίωσης στις διεθνείς αγορές. Οι υπέρμαχοι των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων εκφράζουν την άποψη ότι αποτελούν φυσικό και υγιές επακόλουθο ανάπτυξης της αγοράς, που βοηθά τη μετακίνηση πόρων σε πιο ωφέλιμες χρήσεις, δημιουργεί πρόσθετη οικονομική αξία, επιταχύνει τον εκσυγχρονισμό και αυξάνει την απόδοση των επιχειρήσεων, βελτιώνοντας τη συνολική οικονομική αποτελεσματικότητα και την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας στο διεθνή χώρο. Η αντίθετη άποψη εστιάζεται σε θέματα διαφάνειας και πληροφόρησης των κεφαλαιαγορών για τις συντελούμενες επιχειρησιακές μεταβολές, αρνητικών επιπτώσεων των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στους μετόχους των εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων, μείωσης του ανταγωνισμού, ολιγοπωλιακής οργάνωσης της οικονομίας, στρέβλωσης των τιμών και επιβάρυνσης του καταναλωτή. Εμμένει δε στην ανάγκη για κατάλληλες ρυθμίσεις ελέγχου και περιορισμού των καταχρήσεων από την απόκτηση μονοπωλιακής ή ολιγοπωλιακής δύναμης.

Μέχρι σήμερα δεν έχει επιβεβαιωθεί από την εμπειρική έρευνα μόνο η μια ή η άλλη άποψη. Είναι όμως χαρακτηριστικό ότι οι περισσότεροι αναλυτές εστιάζουν την προσοχή τους στα τεράστια μεγέθη των μεταβιβαζόμενων κεφαλαίων και στα αντίστοιχα κέρδη για τους επενδυτές, ή και σε θέματα επιχειρησιακής οργάνωσης και ανταγωνισμού, ενώ μόνο δευτερευόντως ασχολούνται με τις συνέπειες για την απασχόληση, τους όρους αμοιβής και εργασίας των εργαζομένων στις μεταβιβαζόμενες – συγχωνευόμενες επιχειρήσεις. Κάτι που είναι ωστόσο απαραίτητο για να έχουμε πληρέστερη αξιολόγηση όχι μόνο της οικονομικής, αλλά και της κοινωνικής αποτελεσματικότητας των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.

Στην πραγματικότητα αν εξετάσει κανείς διεξοδικά τις εξαγορές / συγχωνεύσεις που έχουν γίνει την τελευταία δεκαετία, θα διαπιστώσει πως στην συντριπτική τους πλειοψηφία δεν στέφθηκαν από επιτυχία. Και το αποτέλεσμα αυτό δεν αφορά μόνον την χώρα μας, αλλά αποτελεί διεθνή διαπίστωση. Βέβαια αυτό δεν σημαίνει ότι οι συγχωνεύσεις καταλήγουν απαραίτητα σε αρνητικά αποτελέσματα ή ότι η βασική ιδέα πάνω στην οποία βασίζονται δεν είναι λειτουργική. Πράγματι, στην προσπάθεια να αντιμετωπίσουν το έντονο ανταγωνιστικό περιβάλλον και να αναπτυχθούν οι επιχειρήσεις προσβλέπουν και σε εξαγορές / συγχωνεύσεις. Η βασική ιδέα είναι η δημιουργία μιας μεγαλύτερης σε μέγεθος, πόρους κ.α. εταιρείας που θα μπορεί να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις της αγοράς. Η ιδέα αυτή είναι ελκυστική, αλλά είναι τα επιμέρους θέματα καθώς και ο τρόπος που τα αναλύει κανείς, που κάνουν την διαφορά, που οδηγούν σε επιτυχία το όλο εγχείρημα ή όχι.

Τα επιμέρους αυτά θέματα σχετίζονται με την ίδια την επιχείρηση και τους στόχους της. Μπορεί να αφορούν την μεγέθυνση της

πελατειακής βάσης και κατά συνέπεια της αγοράς, την βελτίωση της παραγωγικής διαδικασίας, την απόκτηση χρήσιμων δεξιοτήτων και εμπειρίας, τις ενδεχόμενες συνέργιες κ.α. Όποια όμως και αν είναι αυτά, πρέπει να έχουν καταγραφεί πλήρως, να αποτελούν πραγματικούς στόχους για την επιχείρηση και το κυριότερο, θα πρέπει να αποδειχθεί η χρησιμότητά τους. Κι αυτό γιατί πολλές φορές υπάρχει μία συγκεχυμένη εικόνα χωρίς ξεκάθαρους και ουσιαστικούς στόχους.

Συνήθως ο τρόπος διερεύνησης την περίπτωση εξαγοράς / συγχώνευσης θα πρέπει να καλύπτει τρεις τομείς έρευνας:

- (α) Την κατάσταση της ίδιας της επιχείρησης,
- (β) Το περιβάλλον λειτουργίας της και
- (γ) Την εταιρική κουλτούρα.

Η πρώτη περίπτωση αφορά την λεπτομερή ακτινογραφία της επιχείρησης και σχετίζεται με οικονομικά, νομικά, λειτουργικά θέματα και διαδικασίες. Ιστορικά στοιχεία αλλά και μελλοντικές εκτιμήσεις για τα διάφορα μεγέθη θα πρέπει να υπολογισθούν με μεγάλη προσοχή. Ο τομέας αυτός είναι ουσιαστικός στην αποκάλυψη υπαρχόντων προβλημάτων και συνήθως γίνεται με περισσότερη ή λιγότερη επιτυχία στην πλειοψηφία των περιπτώσεων.

Ο δεύτερος τομέας είναι ιδιαίτερα πολύπλοκος. πολύ κρίσιμος όμως για να παρθούν οι σωστές αποφάσεις. Βάσει των στόχων που έχουν τεθεί, πρέπει να γίνει διεξοδική μελέτη του περιβάλλοντος λειτουργίας της εταιρείας προς εξαγορά / συγχώνευση και να αναπτυχθούν σενάρια υπό μορφή προσομοίωσης.

Το περιβάλλον λειτουργίας θα πρέπει να αναλυθεί στα συστατικά του στοιχεία: πελάτες, ανταγωνισμός, κόστος λειτουργίας και εταιρικές

ικανότητες. Όσον αφορά τους πελάτες, μια λεπτομερής χαρτογράφηση της αγοράς είναι συνήθως αποκαλυπτική. Στοιχεία ποιοτικά και ποσοτικά των πελατών, ο βαθμός κάλυψης της αγοράς, η γεωγραφική κατανομή τους, οι ευκαιρίες που υπάρχουν και η σχέση όλων αυτών με τους στόχους που έχουν τεθεί είναι ιδιαίτερα σημαντική. Ακόμη ο τρόπος προσέγγισης νέων πελατών, η υποστήριξή τους και τα υφιστάμενα κανάλια διανομής οδηγούν σε σωστές αποφάσεις. Είναι ουσιώδης η προσέγγιση των πελατών της επιχείρησης να γίνεται απ' ευθείας ώστε η αξιολόγηση να είναι όσον το δυνατόν ορθολογικότερη.

Στην περίπτωση του ανταγωνισμού η ανάλυση των βασικών στοιχείων του, όπως μερίδιο αγοράς, έσοδα και κέρδη ανά περιοχή / προϊόν, καθώς και ο τρόπος λειτουργίας της επιχείρησης μας δίνει πολλές πληροφορίες για τις δυνατότητες και τους πιθανούς τρόπους επέκτασης στην συγκεκριμένη αγορά. Είναι επίσης σημαντικό να αξιολογηθεί ο τρόπος και ο βαθμός αντίδρασης του ανταγωνισμού στην προκείμενη εξαγορά / συγχώνευση και πως αυτό είναι δυνατόν να επηρεάσει τους στόχους της επιχείρησης.

Η ανάλυση του κόστους αποτυπώνεται σε μια σειρά από παραμέτρους όπως η ύπαρξη ή μη σχετικού ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, ο προσδιορισμός της καλύτερης δυνατής κατάστασης από πλευράς κόστους που θα μπορούσε να επιτευχθεί, όπως και η διερεύνηση της δυνατότητας και ο τρόπος μείωσης του κόστους προϊόντων και εξόδων λειτουργίας μέσω της διαδικασίας εξαγοράς ή συγχώνευσης.

Οι υπάρχουσες εταιρικές ικανότητες, όπως οι επιδεξιότητες διοίκησης έχουν επίσης σημασία, δεν είναι όμως εύκολο να

αποτυπωθούν. Ιδιαίτερη σημασία έχουν όσες δημιουργούν συγκριτικό πλεονέκτημα, και εκείνες που μπορούν να συνεισφέρουν ουσιαστικά στην επίτευξη των στόχων που έχουν τεθεί. Τέλος, το πιο απροσδιόριστο αλλά καταλυτικά σημαντικό στοιχείο είναι η υπάρχουσα εταιρική κουλτούρα των εταιρειών και η δυνατότητα συγκερασμού τους. Κι αυτό γιατί έχει παρατηρηθεί ότι πολλές προσπάθειες αποτυγχάνουν λόγω τελείως διαφορετικής κουλτούρας και αδυναμίας έκφρασης μιας αποδεκτής στο τέλος της διαδικασίας.

Οι εταιρικές κουλτούρες και η εταιρική χημεία είναι τόσο σημαντικές, ώστε αν δεν ληφθούν υπόψη σοβαρά, το όλο εγχείρημα μιας εξαγοράς / συγχώνευσης κινδυνεύει να αποτύχει παταγωδώς. Το αν η εξαγορά / συγχώνευση αποτελεί ή όχι μία θετική προοπτική πρέπει να είναι αποτέλεσμα διεξοδικής έρευνας και οι αποφάσεις πρέπει να στηρίζονται σε αντικειμενικές όσον το δυνατόν προβλέψεις. Οι καλές προθέσεις από μόνες τους δεν αρκούν.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

A. Παράδειγμα πρακτικού δσ

«ΠΡΑΚΤΙΚΟ ΣΥΝΕΔΡΙΑΣΕΩΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Σήμερα 31 Δεκεμβρίου 2003, ημέρα Τρίτη, στα γραφεία της εταιρίας με την επωνυμία «.....» επί της οδού, συνήλθε το Δ.Σ. της εταιρίας κατόπιν προσκλήσεως του Προέδρου και Δ/ντος Συμβούλου κ.....

Παρόντες στη συνεδρίαση είναι όλα τα μέλη:

ΘΕΜΑΤΑ:

1. Λήψη απόφασης για την έναρξη της διαδικασίας συγχώνευσης με απορρόφηση της Α.Ε. με την επωνυμία «.....» από την εταιρία μας, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69, 70, 72 - 77 κωδ. ν. 2190/1920 και τις ευεργετικές διατάξεις των άρθρων 1 - 5 ν. 2166/1993.
2. Καθορισμός ημερομηνίας σύνταξης του ισολογισμού μετασχηματισμού.
3. Ορισμός Ορκωτού Ελεγκτή για τον έλεγχο του ισολογισμού μετασχηματισμού και τον προσδιορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών.
4. Ορισμός εκπροσώπου για τη σύνταξη και υπογραφή του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης και των σχετικών εγγράφων.

ΘΕΜΑ 1ο :

Επί του θέματος αυτού ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος προτείνει την έναρξη της διαδικασίας συγχώνευσης με απορρόφηση της

παραπάνω εταιρίας από την εταιρία μας για τους λόγους που θα αναλυθούν στη σχετική έκθεση του δ.σ. Εξηγεί ότι η συγχώνευση θα γίνει σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69, 70, 72 - 77 κωδ.ν. 2190/1920 και τις ευεργετικές διατάξεις των άρθρων 1 - 5 ν. 2166/1993.

Μετά από διαλογική συζήτηση το δ.σ. αποφασίζει την έναρξη της διαδικασίας συγχώνευσης με απορρόφηση των παραπάνω εταιριών από την εταιρία μας.

ΘΕΜΑ 2ο :

Ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της εταιρίας προτείνει τη σύνταξη ισολογισμού μετασχηματισμού με ημερομηνία 28/2/2004.

Το δ.σ. μετά από διαλογική συζήτηση εγκρίνει ομόφωνα την παραπάνω ημερομηνία ισολογισμών μετασχηματισμού.

ΘΕΜΑ 3ο :

Ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της εταιρίας προτείνει να οριστεί ως Ορκωτός Ελεγκτής για τον έλεγχο του ισολογισμού μετασχηματισμού και τον προσδιορισμό (εισήγηση - πρόταση) της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, όπως απαιτείται για την παραπάνω συγχώνευση, ο κ. ..., Ορκωτός Ελεγκτής, κάτοικος Θεσσαλονίκης.

Μετά από διαλογική συζήτηση το δ.σ. εγκρίνει ομόφωνα τον εν λόγω διορισμό.

ΘΕΜΑ 4ο :

Ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της εταιρίας προτείνει να οριστεί και να εξουσιοδοτηθεί ο ίδιος, να συντάξει και να υπογράψει το παραπάνω ΣΣΣ στο όνομα και για λογαριασμό της εταιρίας μας, από κοινού με την αντισυμβαλλόμενη απορροφούμενη, για να αποτελέσει το προβλεπόμενο από το άρθρο 69 κωδ.ν. 2190/1920 ΣΣΣ των δύο Α.Ε. και

B. Παράδειγμα ΣΣΣ:

«ΣΧΕΔΙΟ ΣΥΜΒΑΣΕΩΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΣ ΜΕ ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ
ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΩΝΥΜΙΑ «.....»
ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΩΝΥΜΙΑ
«.....»

Οι άνω εταιρίες εκπροσωπούμενες από τα Διοικητικά Συμβούλια τους, ήλθαν σε διαπραγματεύσεις για τη συγχώνευση, με απορρόφηση της πρώτης από τη δεύτερη. Προς τούτο συντάσσουν το παρόν Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης κατά το άρθρο 69 Ν. 2190/1920 περί Ανωνύμων Εταιριών, όπως αυτό αντικαταστάθηκε και ισχύει μετά το άρθρο 10 του Π.Δ. 498/1987.

1. Στοιχεία συγχωνευομένων Εταιριών:

ΑΠΟΡΡΟΦΟΥΣΑ ΕΤΑΙΡΙΑ: Η εδρεύουσα στη (οδός.....
.....αρ.) ανώνυμος εταιρία με την επωνυμία «.....»,
Αρ.Μ.Α.Ε...../...../...../.....

ΑΠΟΡΡΟΦΟΥΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ: Η εδρεύουσα στη.....(οδός.....
.....αρ.) ανώνυμος εταιρία με την επωνυμία «.....»Αρ.Μ.Α.Ε.
...../...../Β/...../.....

2. Η απορρόφηση της δεύτερης των ως άνω ανωνύμων εταιριών από την πρώτη θα γίνει κατά τα άρθρα 69, 70, 72-77 του Ν. 2190/1920, όπως ισχύουν, και κατά τις προβλέψεις, διατάξεις και απαλλαγές του Ν. 2166/93.

3. Με την ολοκλήρωση της συγχωνεύσεως αυτής, η απορροφούμενη Εταιρία θα λυθεί χωρίς να επακολουθήσει εκκαθάρισή της και οι μετοχές της θα ακυρωθούν, το δε σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό) όπως αυτό προκύπτει από τα βιβλία της και περιλαμβάνεται στον ειδικώς καταρτισθέντα κατά το άρθρο 73 Ν. 2190/1920 και το άρθρο 2 παρ. 1 του Ν.2166/1993 Ισολογισμό Μετασχηματισμού της (.....ημερομηνία.....), και όπως θα υφίσταται και θα ευρίσκεται κατά την ολοκλήρωση της διαδικασίας συγχωνεύσεως των ως άνω Εταιριών, θα μεταβιβασθεί στην απορροφούσα. Ολόκληρη η περιουσία της απορροφουμένης και τα πάσης φύσεως δικαιώματα, απαιτήσεις και αξιώσεις αυτής μεταβιβάζονται με τη σύμβαση αλλά και εκ του Νόμου (ex lege) λόγω της επερχόμενης απορροφήσεως, στην απορροφούσα, συγχρόνως δε η απορροφούσα αναλαμβάνει και αποδέχεται λόγω της σύμβασης συγχώνευσης, αλλά και εκ του νόμου (ex lege) το σύνολο των υποχρεώσεων και του παθητικού της απορροφουμένης και έτσι από την ολοκλήρωση των διατυπώσεων συγχώνευσης θα επέλθει κατά το νόμο (άρθρο 75 Κ-Νο 2190/1920) μεταβίβαση που εξομοιώνεται με καθολική διαδοχή (οιονεί καθολική διαδοχή).

4. Η σχέση ανταλλαγής των μετοχών της απορροφουμένης εταιρίας προς τις μετοχές που θα λάβουν οι μέτοχοι αυτής από την απορροφούσα εταιρία (με μετοχικό κεφάλαιο ευρώ διηρημένο σε μετοχές ονομαστικής αξίας ευρώ εκάστης) διαμορφώνεται ως ακολούθως:

Το Κεφάλαιο της απορροφούσης θα αυξηθεί από την απορρόφηση της ανωτέρω εταιρίας κατά ευρώ, διηρημένο σε μετοχές, ονομαστικής αξίας ευρώ εκάστης, τις οποίες θα πάρουν οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρίας κατά την αναλογία συμμετοχής τους.

Το μετοχικό κεφάλαιο αναλυτικότερα θα διαμορφωθεί ως εξής:

1. Μετοχικό Κεφάλαιο απορροφούσας

.....

2. Εισφερόμενο μετοχικό κεφάλαιο απορροφουμένης

.....

Σύνολο

.....

Με βάση την κατά προσέγγιση εσωτερική αξία της μετοχής κάθε εταιρίας, προκύπτει ότι η εσωτερική αξία της μετοχής της απορροφούσας δεν απέχει ουσιωδώς από την εσωτερική αξία της μετοχής της απορροφουμένης.

Άρα οι μέτοχοι της απορροφουμένης εταιρίας θα λάβουν δέκα (10) μετοχές της απορροφούσας για κάθε μία (1) ακυρούμενη μετοχή τους στην απορροφούμενη.

Η σχέση αυτή της ανταλλαγής εμφανίζεται δίκαιη και εύλογη βασιζόμενη στον προκύπτοντα από τη σύγκριση των εσωτερικών αξιών των μετοχών εκάστης εταιρίας λόγο και επομένως η σχέση των παλαιών μετόχων με τους νέους, με βάση τα ανωτέρω, εμφανίζεται εύλογη και δίκαιη.

5. Η απορροφούσα εταιρία θα υποχρεούται από της καταχώρησης στα οικεία Μητρώα Α.Ε. των αποφάσεων των Γενικών Συνελεύσεων, που θα ληφθούν σύμφωνα με το άρθρο 72 Κ.Ν. 2190/1920, μαζί με τα άλλα έγγραφα που προβλέπει το άρθρο 74 ΚΝ. 2190/1920, να παραδώσει στους μετόχους της απορροφουμένης εταιρίας τις άνω νέες μετοχές, που θα εκδώσει λόγω απορροφήσεως της περιουσίας της απορροφουμένης

και αυξήσεως του κεφαλαίου της απορροφούσας με την ταυτόχρονη παράδοση σ' αυτήν των μετοχών της απορροφουμένης προς ακύρωσή τους.

6. Από την ημερομηνία συντελέσεως της συγχωνεύσεως, ήτοι της δημοσιεύσεώς της στο Μ.Α.Ε. οι μέτοχοι της απορροφουμένης εταιρίας θα έχουν δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της απορροφούσας εταιρίας σε κάθε οικονομική της χρήση περιλαμβανομένης και της χρήσεως, ήτοι οι νέες μετοχές θα δικαιούνται μερίσματος το οποίο θα εγκριθεί και θα διανεμηθεί από την τακτική Γ.Σ. η οποία θα συνέλθει το έτος

7. Από τις και εφεξής οι πράξεις της απορροφουμένης εταιρίας θεωρούνται ότι γίνονται για λογαριασμό της απορροφούσας εταιρίας, τα δε οικονομικά αποτελέσματα της απορροφουμένης εταιρίας, που θα προκύψουν από την ημερομηνία αυτή μέχρι της ολοκλήρωσεως της συγχωνεύσεως θα θεωρούνται ως αποτελέσματα της απορροφούσας εταιρίας κατά τα προβλεπόμενα στα άρθρα 74 και 75 του ΚΝ. 2190/1920, σε συνδυασμό και με το άρθρο 2 παρ. 6 του Ν. 2166/1993.

8. Δεν υπάρχουν μέτοχοι που να έχουν ειδικά δικαιώματα στην απορροφούμενη εταιρία, ούτε κάτοχοι άλλων τίτλων, πλην μετοχών.

9. Ιδιαίτερα πλεονεκτήματα στα μέλη των Διοικητικών Συμβουλίων και τους τακτικούς ελεγκτές των συγχωνευομένων εταιριών δεν προβλέπονται από τα Καταστατικά αυτών, ούτε από αποφάσεις των Γενικών αυτών Συνελεύσεων, ούτε παρέχονται τέτοια ως εκ της συγχωνεύσεως αυτής.

10. Η συγχώνευση αυτή θα υπαχθεί στις διατάξεις του Ν. 2166/1993, κατ' εφαρμογή των διατάξεων του οποίου σε συνδυασμό με τις περί συγχωνεύσεως Α.Ε. διατάξεις του ΚΝ. 2190/1920 θα πραγματοποιηθεί η συγχώνευση.

Όλοι οι όροι του παρόντος Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως συμφωνήθηκαν από τα συμβαλλόμενα μέρη, σύμφωνα με ειδικές αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων των συμβαλλομένων εταιριών.

Προς πίστωση των ανωτέρω συνετάγη το παρόν Σχέδιο Συμβάσεως Συγχωνεύσεως με απορρόφηση της εταιρίας «.....» (απορροφουμένη) από την εταιρία «.....» (απορροφούσα) και υπογράφεται νομίμως από τους κατά νόμον εκπροσώπους των συμβαλλομένων εταιριών.

Για το δσ της απορροφούσας

Για το δσ της απορροφούμενης»

Γ. Παράδειγμα επεξηγηματικής έκθεσης δσ

«ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΩΝΥΜΙΑ «.....» ΕΠΙ ΤΟΥ ΑΠΟ ΣΧΕΔΙΟΥ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΜΕ ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ ΤΗΣ Α.Ε. ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΩΝΥΜΙΑ «.....» ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ

Κύριοι Μέτοχοι,

Οι εκπρόσωποι των δ.σ. των εταιριών: 1) «.....», και 2) «.....» συνέταξαν το από ΣΣΣ αυτών με απορρόφηση της δεύτερης εταιρίας απ' την πρώτη. Η παρούσα έκθεση συντάχθηκε κατά την επιταγή και τις οδηγίες του άρθρου 69 § 4 του κωδ. ν. 2190/1920.

I. Νομική άποψη της συγχώνευσης

Η συγχώνευση θα γίνει σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69, 70, 72 έως 77 του κωδ. ν. 2190/1920, όπως ισχύουν σε συνδυασμό με τις διατάξεις του ν. 2166/93.

II. Οικονομική άποψη της συγχώνευσης

Οι λόγοι που επιβάλλουν την παραπάνω συγχώνευση είναι οι εξής:

1. Η άσκηση από τις παραπάνω εταιρίες κοινών δραστηριοτήτων επιτρέπει ή επιβάλλει τη συγχώνευση με απορρόφηση, αφού ο μόνος λόγος που οι εταιρίες αυτές λειτουργούσαν μέχρι σήμερα, ήταν ότι ανήκαν σε διαφορετικούς φορείς.

2. Με τη συγχώνευση προβλέπεται ότι θα μειωθούν σημαντικά τα

λειτουργικά έξοδα όλων των εταιριών. Επίσης, προβλέπεται να επιτευχθούν στόχοι όπως: ορθολογιστικός προγραμματισμός αγορών - πωλήσεων και οικονομικός προγραμματισμός.

3. Η σχέση ανταλλαγής των μετοχών που θα εκδώσει η απορροφούσα εταιρία, για να δοθούν στους μετόχους των απορροφούμενων εταιριών, θα προσδιορισθεί από την αντίστοιχη σχέση των μετοχικών κεφαλαίων των συγχωνευόμενων εταιριών.

Επιλέχθηκε ο τρόπος αυτός της ανταλλαγής, δηλαδή βάσει του μετοχικού κεφαλαίου, για τους κάτωθι κυρίως λόγους:

4. Δυσχέρειες κατά την εκτίμηση των καθαρών θέσεων των παραπάνω εταιριών που θα συγχωνευτούν με απορρόφηση δεν έχουν εμφανιστεί και δεν αναμένεται να εμφανιστούν.

Κατόπιν των παραπάνω, εισηγούμεθα να εγκρίνετε το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης και να αποφασίσετε τη συγχώνευση με απορρόφηση της παραπάνω εταιρίας με τον ανωτέρω τρόπο.

Θεσσαλονίκη,

Το Διοικητικό Συμβούλιο»

Δ. Παράδειγμα πρακτικού γσ για έγκριση συγχώνευσης

«Πρακτικό Γενικής Συνελεύσεως για έγκριση Συγχωνεύσεως

Οι κ.κ. μέτοχοι της ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία
συνήλθαν σε Έκτακτη Γενική Συνέλευση σήμερα την του
μήνα του έτους ημέρα της εβδομάδας στα γραφεία
της εταιρίας επί της οδού.....

Η πρόσκληση τοιχοκολλήθηκε στα γραφεία της εταιρίας και
δημοσιεύθηκε ως εξής:

1. στο υπ' αριθμ. Φύλλο σελ. της Ημερησίας
Πολιτικής Εφημερίδας στις

2. στο υπ' αριθμ. Φύλλο σελ. της Ημερησίας
Οικονομικής Εφημερίδας στις..... και

3. στο υπ' αριθμ. ΦΕΚ (Τεύχος Α.Ε. & Ε.Π.Ε.).

Η πρόσκληση αυτή έχει ως εξής:

ΠΡΟΣΚΛΗΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΕΚΤΑΚΤΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ

Πρόσκληση των μετόχων της ανώνυμης εταιρίας «.....Α.Ε.»,
ΑΡ.Μ.Α.Ε. σε έκτακτη Γενική Συνέλευση.

Σύμφωνα με τον νόμο και το Καταστατικό, το Διοικητικό Συμβούλιο
της εταιρίας «.....Α.Ε.» με την από απόφασή του καλεί τους μετόχους
της ανώνυμης εταιρίας «.....Α.Ε.» σε έκτακτη Γενική Συνέλευση την
..... ημέρα και ώρα ... στα γραφεία της εταιρίας στην οδός
..... αριθμός για συζήτηση και λήψη αποφάσεως για τα
παρακάτω θέματα:

ΘΕΜΑΤΑ ΗΜΕΡΗΣΙΑΣ ΔΙΑΤΑΞΗΣ

1. Έγκριση της συγχώνευσης και έγκριση του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης.

2. Έγκριση της έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου.

3. Παροχή εξουσιοδότησεως για την υπογραφή της συμβολαιογραφικής πράξης σύμβασης συγχώνευσης.

4. Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφούσας εταιρίας

Αθήνα 200.....

Το Διοικητικό Συμβούλιο

Σαράντα οκτώ ώρες (48) πριν τη συνεδρίαση, τοιχοκολλήθηκε σε εμφανή θέση των γραφείων της εταιρίας ο καταρτισθείς από το Διοικητικό Συμβούλιο πίνακας των εχόντων δικαίωμα ψήφου κατά την παρούσα έκτακτη Γενική Συνέλευση.

Ο Πρόεδρος κηρύσσει την έναρξη της συνεδρίασης και διαβάζει τον καταρτισθέντα πίνακα των δικαιουμένων να παραστούν στην έκτακτη Γενική Συνέλευση Μετόχων και αντιπροσώπων τους. Ευρέθησαν παρόντες οι παρακάτω που αντιπροσωπεύουν τις έναντι εκάστου μετοχές.

Μέτοχος	Μετοχές - Ψήφοι	Στοιχεία Αντιπροσώπου
1.....του.....κάτοικος.....οδός.....
2.....του.....κάτοικος.....οδός.....

Κατόπιν ελέγχου ευρέθη ότι τηρήθηκαν όλες οι εκ του νόμου και του Καταστατικού της εταιρίας διαδικασίες για την σύγκληση και νόμιμη συγκρότηση της παρούσας έκτακτης Γενικής Συνέλευσης. Προκύπτει δε, ότι οι μέτοχοι εκπροσωπούν στην παρούσα έκτακτη Γενική Συνέλευση μετοχές (.....) ήτοι [το σύνολο ή ποσοστό ...%] του καταβεβλημένου κεφαλαίου και ότι υφίσταται νόμιμος απαρτία.

Χωρίς να υποβληθεί καμία απολύτως ένσταση για την απαρτία και τον τρόπο συγκλήσεως της παρούσας έκτακτης Γενικής Συνέλευσης από τους κ.κ. Μετόχους, αυτή συγκροτείται κανονικά σε σώμα και συνεδριάζει έγκυρα.

Με εντολή του Προέδρου, ο Γραμματέας διαβάζει τα θέματα της ημερησίας διάταξης, που περιλαμβάνονται στην πρόσκληση και είναι τα εξής:

Θέμα 1ο:

Έγκριση της συγχώνευσης και του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης.

Ο Πρόεδρος της Γενικής Συνέλευσης ανέγνωσε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης με απορρόφηση της ανώνυμης εταιρίας «.....Α.Ε.» από την ανώνυμη εταιρία «.....» το οποίο καταρτίστηκε στις από τα Διοικητικά Συμβούλια των συγχωνευομένων εταιριών.

Στη συνέχεια ο Πρόεδρος επιβεβαίωσε ότι τηρήθηκαν οι διατάξεις του Ν.2190/1920 και ότι όλοι οι μέτοχοι είχαν λάβει γνώση του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης, της επεξηγηματικής Εκθέσεως του Διοικητικού Συμβουλίου, των οικονομικών καταστάσεων με τις Διαχειριστικές Εκθέσεις των Διοικητικών Συμβουλίων των τριών τελευταίων ετών των συγχωνευομένων εταιριών και του από Πιστοποιητικού του Ορκωτού Ελεγκτή κ.....για την πιστοποίηση της λογιστικής

αξίας των Περιουσιακών στοιχείων της απορροφούμενης εταιρίας, όπως αναγράφονται στον Ισολογισμό Μετασχηματισμού της

Κατόπιν αυτών, η Γενική Συνέλευση αποφάσισε ομοφώνως και παμψηφεί τη συγχώνευση της εταιρίας με απορρόφησή της, από την «..... Α.Ε.» βάσει του Ν. 2166/1993 και ενέκρινε τους όρους του από Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης.

Θέμα 2ο:

Έγκριση της έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου

Ο Πρόεδρος της Γενικής Συνέλευσης ανέγνωσε το κείμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου που συντάχθηκε την..... και εγκρίθηκε από τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου στις με την οποία επεξηγείται και δικαιολογείται από νομική και οικονομική άποψη το από Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης και ζήτησε την έγκρισή του από τη Γενική Συνέλευση.

Η Γενική Συνέλευση ομοφώνως και παμψηφεί ενέκρινε την από Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου.

Θέμα 3ο:

Παροχή εξουσιοδότησης για υπογραφή της συμβολαιογραφικής σύμβασης συγχώνευσης.

Επί του θέματος αυτού, η Γενική Συνέλευση εξουσιοδοτεί ομοφώνως και παμψηφεί τον Διευθύνοντα Σύμβουλο κ..... να υπογράψει εξ ονόματος και για λογαριασμό της εταιρίας τη συμβολαιογραφική σύμβαση συγχώνευσης, βάσει του εγκριθέντος

Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης της, όλες τις τυχόν τροποποιήσεις καθ' υπόδειξη της αρμόδιας Εποπτεύουσας αρχής και γενικά να προβεί σε οποιοσδήποτε δηλώσεις και σε όλες τις απαραίτητες ενέργειες για την ολοκλήρωση της συγχώνευσης εκπροσωπώντας την εταιρία ενώπιον όλων των δημοσίων υπηρεσιών και αρχών για κάθε σχετικό θέμα.

Θέμα 4ο:

Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφούσας εταιρίας

Ο πρόεδρος της γ.σ. προτείνει την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά το αντίστοιχο ποσό του εισφερομένου μετοχικού κεφαλαίου της απορροφούμενης εταιρίας, το οποίο ανέρχεται σε....., όπως προβλέπεται από το ν. 2166/93. Βάσει του παραπάνω ποσού θα εκδοθούν νέες ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας η κάθε μία.

Επίσης, ο πρόεδρος της γ.σ προτείνει, ύστερα απ' την αύξηση του κεφαλαίου, την τροποποίηση του άρθρου 5 του καταστατικού ως εξής:

Μετά την εξέταση των θεμάτων της ημερήσιας διάταξης, δεδομένου ότι δεν υπάρχει άλλο θέμα για συζήτηση, ο Πρόεδρος της Γενικής Συνέλευσης κηρύσσει τη λήξη των εργασιών της έκτακτης Γενικής Συνέλευσης. Προς πιστοποίηση των ανωτέρω συντάχθηκε το πρακτικό αυτό, το οποίο υπογράφεται από τον Πρόεδρο και τον Γραμματέα της Γενικής Συνέλευσης.

Ο Πρόεδρος»

Ε. Παράδειγμα ΣΣ

«Αριθμός

ΣΥΜΒΑΣΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΣ ΜΕ ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ

της ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία «.....»

από την εταιρία με την επωνυμία «.....»

ΑΞΙΑΣ ΕΥΡΩ

Στην Θεσσαλονίκη σήμερα στις, ενώπιον εμού του / της Συμβολαιογράφου και κατοίκου....., που εδρεύω στην..... (.....) εμφανίστηκαν οι μη εξαιρούμενοι από το Νόμο:

1.του....., ο οποίος ενεργεί εν προκειμένω ως νόμιμος εκπρόσωπος και για λογαριασμό της Ανώνυμης Εταιρίας με την επωνυμία «.....» που εδρεύει στο Δήμο(.....) και έχει αριθμό Μ.Α.Ε...../..... της Νομαρχίας Η εταιρία αυτή συνεστήθη δυνάμει της υπ' αριθμόναπόφασης του Νομάρχη, με την οποία παρασχέθηκε η άδεια σύστασης της εταιρίας και εγκρίθηκε το Καταστατικό της, που καταρτίσθηκε με την υπ' αριθμόν/..... πράξη του Συμβ/φου, περίληψη δε του Καταστατικού της δημοσιεύθηκε στο υπ' αριθμόν/..... φύλλο της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως [Τεύχος Ανωνύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης] αντίτυπο του οποίου προσαρτάται στο παρόν.

Το Καταστατικό της παραπάνω Ανώνυμης Εταιρίας τροποποιήθηκε ως ακολούθως:

α) Με την απόαπόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων που εγκρίθηκε με την υπ' αριθμ...../..... απόφαση του Νομάρχη, καταχωρήθηκε στο Μητρώο Α.Ε. στις....., ανακοίνωση δε της

καταχώρησης στο Μ.Α.Ε. δημοσιεύθηκε στο υπ' αριθμόν/.....ΦΕΚ (Τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε.), αντίτυπο του οποίου προσαρτάται στο παρόν.

β)

γ)

Το Διοικητικό Συμβούλιο που διοικεί σήμερα την Εταιρία εξελέγη από την Γενική Συνέλευση των μετόχων της την (ημερομηνία) όπως προκύπτει από το προσαρτώμενο στο παρόν σε επικυρωμένο αντίγραφο πρακτικό και συγκροτήθηκε σε Σώμα την όπως προκύπτει από το, επίσης προσαρτώμενο σε επικυρωμένο αντίγραφο, πρακτικό της υπ' αριθμ. αποφάσεώς του, της σχετικής ανακοινώσεως δημοσιευθείσης στο υπ' αριθμ./..... Φύλλο της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως [Τεύχος Ανωνύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης], αντίτυπο του οποίου προσαρτάται στο παρόν.

Ο ως άνω εμφανιζόμενος έχει οριστεί εκπρόσωπός της για την υπογραφή του παρόντος συμβολαίου αυτού δυνάμει της από απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας, επικυρωμένο αντίγραφο των πρακτικών της οποίας προσαρτάται στο παρόν.

2.....του....., ο οποίος ενεργεί εν προκειμένω ως νόμιμος εκπρόσωπος και για λογαριασμό της Ανώνυμης Εταιρίας με την επωνυμία «.....» που εδρεύει στο Δήμο (.....) και έχει αριθμό Μ.Α.Ε...../.....της Νομαρχίας..... Η εταιρία αυτή συνεστήθη δυνάμει της υπ' αριθμόν απόφασης του Νομάρχη....., με την οποία παρασχέθηκε η άδεια σύστασης της εταιρίας και εγκρίθηκε το Καταστατικό της, που καταρτίστηκε με την υπ' αριθμ./.....πράξη του Συμβολαιογράφου, περίληψη δε του Καταστατικού της δημοσιεύθηκε στο υπ' αριθμόν/..... φύλλο της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως [Τεύχος Ανωνύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης] αντίτυπο του οποίου προσαρτάται στο παρόν.

Το Καταστατικό της παραπάνω Ανώνυμης Εταιρίας τροποποιήθηκε ως ακολούθως: α) Με την από απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων - που εγκρίθηκε με την υπ' αριθμ. /..... απόφαση του Νομάρχη, καταχωρήθηκε στο Μητρώο Α.Ε. στις, ανακοίνωση δε της καταχώρησης στο ΜΑΕ δημοσιεύθηκε στο υπ' αριθμόν /..... ΦΕΚ (Τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε.), αντίτυπο του οποίου προσαρτάται στο παρόν.

β)

γ)

Το Διοικητικό Συμβούλιο που διοικεί σήμερα την Εταιρία εξελέγη από την Γενική Συνέλευση των μετόχων της την (ημερομηνία)..... όπως προκύπτει από το προσαρτώμενο στο παρόν σε επικυρωμένο αντίγραφο πρακτικό και συγκροτήθηκε σε Σώμα την ... όπως προκύπτει από το επίσης προσαρτώμενο σε επικυρωμένο αντίγραφο πρακτικό της υπ' αρ. αποφάσεώς του, της σχετικής ανακοινώσεως δημοσιευθείσης στο υπ' αριθμ. /..... Φύλλο της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως [Τεύχος Ανωνύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης], αντίτυπο του οποίου προσαρτάται στο παρόν.

Ό ως άνω εμφανιζόμενος έχει οριστεί εκπρόσωπός της για την υπογραφή του παρόντος συμβολαίου δυνάμει της από ειδικής απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας, επικυρωμένο αντίγραφο των πρακτικών της οποίας προσαρτάται στο παρόν.

Όλοι οι παραπάνω εμφανιζόμενοι, κατά νόμον εκπρόσωποι των παραπάνω εταιριών, ήτοι αφ' ενός της ανωνύμου εταιρίας «.....» η οποία θα καλείται εφεξής χάριν συντομίας «απορροφούμενη» και αφ' ετέρου της ανωνύμου εταιρίας με την επωνυμία «.....», η οποία θα καλείται στη συνέχεια στο συμβόλαιο αυτό «απορροφούσα», μου ζήτησαν την σύνταξη και υπογραφή του συμβολαίου αυτού, με το οποίο δήλωσαν και αποδέχθηκαν τα εξής.

Ι. ΙΣΤΟΡΙΚΟ

1.01. Διαπραγματεύσεις

Τα Διοικητικά Συμβούλια των άνω Ανωνύμων Εταιριών ήλθαν σε διαπραγματεύσεις για τη συγχώνευσή αυτής με απορρόφηση αυτής πρώτης εξ αυτών «.....» (απορροφουμένη) από την δεύτερη «.....» (απορροφούσα) σύμφωνα με τα άρθρα 69, 70, 72-77 του Ν. 2190/1920, αυτής ισχύουν και αυτής διατάξεις του Ν. 2166/1993, γιατί θεώρησαν ότι αυτή η συγχώνευση συμφέρει αυτής εταιρίες και αυτής μετόχους αυτών.

1.02. Το Σχέδιο Συμβάσεως Συγχωνεύσεως

Οι συμβαλλόμενες εταιρίες εκπροσωπούμενες από τα Διοικητικά Συμβούλιά αυτής κατάρτισαν την 31^η Μαρτίου 1999 το κατά το άρθρο 69 Κ.Ν.2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιριών», αυτής αυτό αντικαταστάθηκε και ισχύει μετά το άρθρο 10 του Π.Δ. 498/1987 Σχέδιο Συμβάσεως Συγχωνεύσεως αυτής με' απορρόφηση αυτής πρώτης εξ αυτών (απορροφούσα) από την αφ' ετέρου δεύτερη συμβαλλόμενη (απορροφουμένη), για να κινηθεί η διαδικασία αυτής συγχωνεύσεως αυτής. Το σχέδιο αυτό επισυνάπτεται στο παρόν σε επικυρωμένο αντίγραφο και έχει ως εξής:

«.....»

1.03. Δημοσιότητα του άρθρου 7β Ν. 2190/1920

Το Σχέδιο αυτό υποβλήθηκε στη δημοσιότητα του άρθρου 7β του Κ.Ν.2190/1920 με την καταχώρησή του στα οικεία Μητρώα Α.Ε. κάθε μιας εκ των συγχωνευομένων εταιριών στις στις Νομαρχίες..... καικαι τη δημοσίευση σχετικών ανακοινώσεων στο υπ' αριθμόν.....&φύλλο της Εφημερίδας της Κυβέρνησης (Τεύχος

Ανωνύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης), αντίτυπο του οποίου προσαρτάται στο παρόν.

1.04. Έκθεση Πραγματογνώμονα.

Η διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των μετασηματισμένων επιχειρήσεων ενεργήθηκε σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 2 εδάφ. γ του Ν. 2166/1993 από τον Ορκωτό Ελεγκτή κ..... με τη σύνταξη σχετικών Εκθέσεων με βάση ισολογισμούς των εταιριών της οι οποίες συνετάχθησαν κατά το άρθρο 2 παρ. 1 του Ν. 2166/1993 και των οποίων επικυρωμένα αντίγραφα προσαρτώνται στο συμβόλαιο αυτό.

Ο ορκωτός ελεγκτής κ..... ενεργώντας ως ανεξάρτητος εμπειρογνώμονας, σύμφωνα με το άρθρο 3 του Ν. 2166/1993 εξέτασε το σχέδιο συγχωνεύσεως και συνέταξε τις κατά τα άνω εκθέσεις προορισμένες για τους μετόχους των συγχωνευομένων εταιριών, στις οποίες, εκτός από τον υπολογισμό της λογιστικής αξίας καθεμιάς εκ των συγχωνευομένων εταιριών εκφέρει γνώμη επί της σχέσεως ανταλλαγής, αναφέρει τις μεθόδους που υιοθετήθηκαν και αν αυτές ήταν πρόσφορες καθώς και λοιπά απαιτούμενα στοιχεία. Οι εκθέσεις αυτές υποβλήθηκαν και εγκρίθηκαν από τις Γενικές Συνελεύσεις καθεμιάς των συμβαλλομένων εταιριών, όπως ορίζεται κατωτέρω στην παράγραφο 1.05 του παρόντος, το δε περιεχόμενό τους έχει ως εξής:

«.....»

1.05. Εκθέσεις Δ.Σ.

Εξ άλλου τα Διοικητικά Συμβούλια των συγχωνευομένων εταιριών κατήρτισαν λεπτομερώς εκθέσεις προς τις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων τους στις οποίες επεξηγούσαν και δικαιολογούσαν από νομική

και οικονομική άποψη το Σχέδιο Συμβάσεως Συγχωνεύσεως και ιδίως την σχέση ανταλλαγής των μετοχών της απορροφουμένης προς τις μετοχές που θα εκδοθούν από την απορροφούσα (πρακτικά υπ' αριθμ. αποφάσεως του Διοικητικού Συμβουλίου της απορροφούσας και υπ' αριθμ. αποφάσεως του Διοικητικού Συμβουλίου της απορροφουμένης). Οι εκθέσεις αυτές καταχωρήθηκαν στα Μητρώα Α.Ε. των συγχωνευομένων Εταιριών στις και για τις δύο εταιρίες.

Οι εκθέσεις αυτές εγκρίθηκαν από τις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων των εταιριών αυτών κατά τα κατωτέρω αναφερόμενα.

1.06. Οι αποφάσεις των Γενικών Συνελεύσεων

Τα Διοικητικά Συμβούλια των συγχωνευομένων εταιριών συγκάλεσαν εν συνεχεία Έκτακτες Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων των εταιριών τους την και για τις δύο συγχωνευόμενες εταιρίες, οι αποφάσεις των οποίων επισυνάπτονται και αυτές στο παρόν σε επικυρωμένα αντίγραφα πρακτικών. Μετά την ακρόαση της λεπτομερούς Εκθέσεως του Διοικητικού Συμβουλίου κάθε μιας από αυτές (κατά την παρ. 4 του άρθρου 69 του Κ.Ν.2190/1920), οι Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων αυτών απεφάσισαν την συγχώνευση με απορρόφηση της πρώτης αφ' ενός συμβαλλομένης (απορροφούμενης) από την δεύτερη αφ' ετέρου συμβαλλόμενη (απορροφούσα), την αποδοχή του εν λόγω Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως και της λεπτομερούς εκθέσεως των Διοικητικών Συμβουλίων καθώς και των προαναφερομένων Εκθέσεων του Ορκωτού Ελεγκτή, κατά το άρθρο 3 παρ. 2 του Ν. 2166/1993 προς την Γενική Συνέλευση των Μετόχων των εταιριών αυτών αντίστοιχα.

Με τις αποφάσεις αυτές:

Α) Η Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της απορροφούμενης «.....», η οποία συνήλθε την αποφάσισε α) η απορρόφηση να υπαχθεί στις ευεργετικές διατάξεις και απαλλαγές του Ν.2166/1993, β) η απορροφούμενη να λυθεί δια και από της ολοκλήρωσεως των διατυπώσεων συγχωνεύσεως, χωρίς ν' ακολουθήσει εκκαθάριση της περιουσίας της, αλλά να μεταβιβασθεί το σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό) έναντι απόδοσης στους μετόχους της των μετοχών που θα εκδώσει η απορροφούσα κατά τις αναλογίες που προβλέπει το άνω Σχέδιο Συμβάσεως Συγχωνεύσεως και γ) η Γενική Συνέλευση ενέκρινε τις Εκθέσεις του Ορκωτού Ελεγκτή, το παρόν συμβόλαιο σε σχέδιο πριν από την υπογραφή του και την υπογραφή του από τον εμφανισθέντα, ως εκπρόσωπο της απορροφουμένης για την υπογραφή του παρόντος.

Β) Αντιστοίχως η Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της ανωνύμου εταιρίας «.....» (απορροφούσα), η οποία συνήλθε την αποφάσισε εκτός των ανωτέρω υπό το στοιχείο Α και:

α) Την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου λόγω της μεταβίβασης σ' αυτήν εκ της απορροφήσεως της περιουσίας της απορροφούμενης εταιρίας, κατά το ποσό των ευρώ, που αποτελεί το εισφερόμενο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφουμένης εταιρίας κατά τα προβλεπόμενα από το Ν.2166/1993 με την έκδοση ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας.....(.....) δραχμών εκάστης και την τροποποίηση αντιστοίχως του άρθρου 5 του Καταστατικού της εταιρίας.

β) Την έγκριση των Εκθέσεων του Ορκωτού Ελεγκτήκαι την υπογραφή του παρόντος συμβολαίου συγχωνεύσεως από τους εκπροσώπους των εταιριών. Το Σχέδιο του συμβολαίου αναγνώσθηκε στη Γενική Συνέλευση η οποία και το ενέκρινε, συγχρόνως δε ενέκρινε τον άνω εμφανιζόμενο ως εκπρόσωπο και εντολοδόχο της απορροφούσας

εταιρίας για την υπογραφή του παρόντος, την υποβολή δηλώσεων και εν γένει για ό,τι απαιτείται για την ολοκλήρωση της συγχωνεύσεως.

1.07. Ανυπαρξία Αντιρρήσεων Πιστωτών

Στο παρόν προσαρτώνται υπεύθυνες δηλώσεις των ως άνω εκπροσώπων των συγχωνευομένων εταιριών (απορροφουμένης και απορροφούσας) του άρθρου 8 του Ν. 1599/1986 (ΦΕΚ Α.75/1986) περί μη υποβολής αντιρρήσεων από πιστωτές των συγχωνευομένων εταιριών, των οποίων οι απαιτήσεις να γεννήθηκαν πριν από την δημοσίευση της περίληψης του Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως στην Οικονομική Εφημερίδα που έγινε στιςκαι οι οποίες απαιτήσεις δεν είχαν καταστεί ληξιπρόθεσμες κατά τον χρόνο της δημοσίευσης αυτής (άρθρο 70 παρ. 2 Κ.Ν.2190/1920). Όπως αυτοί δήλωσαν και πάλι, από της ως άνω ημερομηνίας μέχρι σήμερα δεν προβλήθηκαν αντιρρήσεις από οποιοδήποτε δανειστή, και δεν υπάρχουν πιστωτές που να ζήτησαν να λάβουν εγγυήσεις κατά τα προβλεπόμενα από την παρ. 2 του άρθρου 70 Κ.Ν.2190/1920 ως ισχύει.

II. ΤΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΣΥΜΒΑΣΕΩΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΣ

2.01. Αποδοχή Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως

Ήδη σήμερα, με το παρόν συμβόλαιό μου, οι άνω συμβαλλόμενες εταιρίες, όπως νόμιμα εκπροσωπούνται εδώ, καταρτίζουν την παρούσα Σύμβαση Συγχωνεύσεως και προς τούτο αποδέχονται εξ ολοκλήρου το ως άνω Σχέδιο Συμβάσεως Συγχωνεύσεως, όπως αυτό διατυπώνεται ως άνω, το οποίο και αποτελεί τη βάση της συμφωνίας της συγχωνεύσεως με απορρόφηση της πρώτης συμβαλλομένης (απορροφουμένης) από την δεύτερη συμβαλλόμενη (απορροφούσα).

2.02. Εφαρμοστέες Διατάξεις

Επί της απορροφήσεως αυτής εφαρμόζονται τα άρθρα 68-76 Κ.Ν. 2190/1920,όπως αυτά ισχύουν από της εισαγωγής του Π.Δ. 498/31.12.1987 σε συνδυασμό και με τις διατάξεις και απαλλαγές του Ν. 2166/1993 ήτοι το σύνολο της περιουσίας (ενεργητικό και παθητικό) της απορροφουμένης μεταβιβάζεται στην απορροφούσα, η οποία και λύεται από της καταχώρησεως της διοικητικής πράξης-απόφασης που αφορά στην έγκριση των αποφάσεων των ως άνω Γενικών Συνελεύσεων των συγχωνευομένων εταιριών και της παρούσας συμβάσεως, στο οικείο Μητρώο Α.Ε., χωρίς να επακολουθήσει εκκαθάριση της εταιρίας αυτής, έναντι δε της μεταβιβάσεως αυτής οι μέτοχοι της απορροφουμένης εταιρίας καθίστανται μέτοχοι της απορροφούσας και δικαιούχοι, κατά το άνω Σχέδιο

Συμβάσεως Συγχωνεύσεως, των.....μετοχών, που θα εκδώσει η απορροφούσα εταιρία, λόγω της αύξησης του κεφαλαίου της κατά τις αναλογίες και τη σχέση ανταλλαγής, που προβλέπει το Σχέδιο αυτό.

2.03. Μεταβίβαση Περιουσίας

Με την ως άνω αποφασισθείσα απορρόφηση, ολόκληρη η περιουσία, της απορροφουμένης εταιρίας και τα πάσης φύσεως δικαιώματα, απαιτήσεις και αξιώσεις της, ως και το σύνολο των υποχρεώσεων και του παθητικού μεταβιβάζονται με το παρόν αλλά και εκ του νόμου (ex lege), και έτσι επέρχεται κατά τον νόμο από της ολοκλήρωσεως των διατυπώσεων συγχωνεύσεως (άρθρο 75 κ.Ν. 2190/1920) μεταβίβαση που εξομοιώνεται με καθολική διαδοχή (οιονεί καθολική διαδοχή).

Συνεπώς, κατά τα ανωτέρω και λόγω της απορροφήσεως, μεταβιβάζονται από την απορροφούμενη προς την απορροφούσα, όλα τα περιουσιακά στοιχεία της απορροφουμένης, ήτοι ειδικότερα μεταβιβάζονται με την παρούσα και λόγω της συγχωνεύσεως όλα τα

ενεργητικά και παθητικά στοιχεία που περιγράφονται στην από έκθεση του Ορκωτού Ελεγκτή και στους ισολογισμούς της απορροφουμένης ως και κάθε άλλο στοιχείο ενεργητικού και παθητικού της απορροφουμένης εταιρίας έστω και αν δεν περιλαμβάνεται ή δεν αναφέρεται ρητά σε αυτούς, καθώς και όλα τα ενεργητικά και παθητικά στοιχεία που θα υφίστανται κατά την ολοκλήρωση της διαδικασίας συγχωνεύσεως των συμβαλλομένων εταιριών.

2.04. Έκταση Μεταβιβάσεως Περιουσιακών Στοιχείων

Τα περιουσιακά στοιχεία που περιγράφονται παραπάνω η απορροφουμένη ανώνυμη εταιρία παραχωρεί, εκχωρεί και μεταβιβάζει στην απορροφούσα ανώνυμη εταιρία κατά πλήρες δικαίωμα κυριότητας, νομής και κατοχής με τα πάσης φύσεως δικαιώματα, προσωπικά, εμπράγματα, συναφείς αγωγές και παραγγέλματα, αποξενούμενη από κάθε επ' αυτών δικαίωμά της, αποκαθιστώντας την απορροφούσα τελεία κυρία, νομέα και κάτοχο αυτών παραιτείται δε ανεπιφυλάκτως παντός εν γένει δικαιώματός της προσβολής της εισφοράς των εις την απορροφούσα, μεταβιβάζοντας συγχρόνως οποιοδήποτε άυλο ή μη, χρηματικά αποτιμητό ή μη αγαθό (φήμη, πελατεία επιχειρήσεως) απαίτηση, αξίωση ή άλλα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού, συμπεριλαμβανομένων, όπως είναι αυτονόητο, των ακινήτων και των αυτοκινήτων της, έστω και αν δεν κατονομάζονται ρητά στο παρόν.

2.05. Μεταβίβαση Αύλων Αγαθών

Στην όλη περιουσία της απορροφουμένης η οποία μεταβιβάζεται λόγω οιονεί καθολικής διαδοχής στην απορροφούσα περιλαμβάνονται:

α) Το επί της επωνυμίας (και του διακριτικού της τίτλου) δικαίωμα της απορροφουμένης.

β) Τα επί των εγκεκριμένων και καταχωρημένων σημάτων

δικαιώματά τους και τα δικαιώματα τους εκ της αιτήσεως καταθέσεως σήματος, (σε συνδυασμό με το άρθρο 3.03 του παρόντος.

γ) Τα επί της βιομηχανικής ιδιοκτησίας της πάσης φάσεως δικαιώματα (σε συνδυασμό με το άρθρο 3.04 του παρόντος)

δ)

ε) Οι πάσης φύσεως διοικητικές άδειες και κάθε δικαίωμα κατά παραχώρηση από το Δημόσιο ή άλλο Οργανισμό δημοσίου δικαίου που αναφέρεται σε οποιοδήποτε τομέα των δραστηριοτήτων της απορροφουμένης και ειδικότερα είτε στην επένδυση ή την εγκατάσταση ή λειτουργία και σκοπιμότητα της βιομηχανίας ή του εμπορίου.

2.06. Γενική Μεταβιβαστική Ρήτρα

Εν όψει ότι πρόθεση των συμβαλλομένων εταιριών είναι η αύξηση του κεφαλαίου της «απορροφούσης», με την εισφορά όλης της περιουσίας της «απορροφουμένης», όπως άλλωστε ορίζει και ο νόμος για την παρούσα συναλλαγή, η απορροφούμενη εκχωρεί, μεταβιβάζει, παραχωρεί και παραδίδει, χωρίς καμία άλλη αποζημίωση ή καταβολή εκ μέρους της απορροφούσης είτε προς αυτή είτε προς τους μετόχους της και κάθε άλλο πράγμα, δικαίωμα, άυλο αγαθό, απαίτηση, αξίωση και άλλα περιουσιακά στοιχεία και αν ακόμη τα στοιχεία αυτά του ενεργητικού δεν κατονομάζονται εδώ ρητώς, έστω και αν δεν περιλαμβάνονται ή περιγράφονται ατελώς στο παρόν ή την άνω έκθεση του Ορκωτού Ελεγκτή, είτε λόγω παράλειψης τους εκ παραδρομής, είτε διότι αυτά είναι ανεπίδεκτα συγκεκριμένης αποτίμησης, όπως είναι ιδίως η φήμη, πελατεία, τίτλος, οργάνωση κλπ. είτε ακόμα και επειδή δεν τα γνώριζε η απορροφούμενη. Η απορροφούσα ανώνυμος εταιρία αναδέχεται και αναλαμβάνει ως ίδιες αυτής υποχρεώσεις της κάθε φύσεως υποχρεώσεις της απορροφουμένης εταιρίας, όπως αυτές αναγράφονται στην έκθεση του Ορκωτού Ελεγκτή ως και όλες γενικά τις

υποχρεώσεις της απορροφουμένης εταιρίας, ανεξάρτητα εάν αυτές περιγράφονται στις άνω εκθέσεις.

2.07. Συναλλαγές της απορροφουμένης από

Οι από και εφεξής ενεργηθείσες πάσης φύσεως συναλλαγές και πράξεις της απορροφουμένης όπως και αυτές που θα ενεργηθούν μέχρι την δημοσίευση της εγκρίσεως της συγχωνεύσεως στο Μ.Α.Ε., όπως αυτές εμφανίζονται στα τηρούμενα βιβλία της εταιρίας, θεωρούνται ότι έχουν γίνει για λογαριασμό και όφελος της απορροφούσας ανώνυμης εταιρίας, σύμφωνα με το άρθρο 2, παρ. 6 του Ν. 2166/1993 και τα ποσά αυτών μεταφέρονται με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία της απορροφούσας.

2.08. Αποτελέσματα Συγχωνεύσεως

Από την καταχώρηση στο Μητρώο Α.Ε. της σχετικής εγκριτικής διοικητικής αποφάσεως του παρόντος, επέρχονται αυτοδικαίως και ταυτοχρόνως, χωρίς καμία άλλη διατύπωση, τόσο για τις συγχωνευόμενες εταιρίες, όσο και έναντι των τρίτων τα αποτελέσματα του άρθρου 75 κ'Ν. 2190/1920, ήτοι α) Η απορροφούσα εταιρία υποκαθίσταται σε όλα γενικά τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της απορροφουμένης εταιρίας και η μεταβίβαση αυτή εξομοιώνεται με καθολική διαδοχή, β) η απορροφούμενη εταιρία παύει να υπάρχει και γ) οι εκκρεμείς δίκες συνεχίζονται αυτοδικαίως από την απορροφούσα εταιρία ή κατ'αυτής χωρίς καμία ειδικότερη διατύπωση από μέρους της για τη συνέχιση και χωρίς να επέρχεται, λόγω της συγχωνεύσεως, βιαία διακοπή της δίκης και χωρίς να απαιτείται δήλωση για την επανάληψή τους.

2.09. Σχέση ανταλλαγής Μετοχών

Η σχέση ανταλλαγής των μετοχών της απορροφουμένης εταιρίας προς τις μετοχές που θα λάβουν οι μέτοχοι της από την απορροφούσα εταιρία (με μετοχικό κεφάλαιο ήδη ευρώ διηρημένο σε μετοχές ονομαστικής αξίας ευρώ εκάστης), είναι ως ακολούθως:

Για κάθε μια ακυρουμένη μετοχή από τις μετοχές, ονομαστικής αξίας ευρώ εκάστης, στις οποίες διαιρείται το εκ ευρώ μετοχικό κεφάλαιο της απορροφουμένης, κατά το οποίο θα αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούσας, οι μέτοχοι της απορροφουμένης θα λάβουν (.....) μετοχές της απορροφούσας.

Το κεφάλαιο της απορροφούσας θα αυξηθεί από την απορρόφηση της ανωτέρω εταιρίας κατά ευρώ, με την έκδοση μετοχών, ονομαστικής αξίας ευρώ εκάστης, τις οποίες θα λάβουν οι μέτοχοι της απορροφουμένης εταιρίας κατά την προαναφερόμενη αναλογία.

2.10. Χρόνος απολήψεως Μερισματος

Οι μέτοχοι της απορροφουμένης, οι οποίοι θα καταστούν μέτοχοι της απορροφούσας εταιρία λόγω της απορρόφησης και της εξ αυτής αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της θα έχουν δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της απορροφούσας σε κάθε οικονομική της χρήση περιλαμβανομένης και της χρήσης, ήτοι οι νέες μετοχές θα δικαιούνται μερίσματος, η διανομή του οποίου θα εγκριθεί από την Τακτική Γ.Σ. που θα συνέλθει το

III. ΤΕΛΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΚΑΙ ΔΗΛΩΣΕΙΣ

3.01. Για σκοπούς μεταγραφής περιγράφονται στο παρόν τα ακίνητα της απορροφουμένης τα οποία μεταβιβάζονται αυτοδικαίως στην απορροφούσα:

α) Ένα ακίνητο

β)

3.02. Για τους σκοπούς της διαδικασίας εκδόσεως νέων αδειών των αυτοκινήτων της απορροφουμένης περιγράφονται στο παρόν τα αυτοκίνητά της τα οποία μεταβιβάζονται αυτοδικαίως στην απορροφούσα:

α)

β)

γ)

3.03. Για τους σκοπούς της διαδικασίας καταχώρησης της μεταβιβάσεώς των περιγράφονται στο παρόν τα κατατεθειμένα σήματα της απορροφουμένης τα οποία μεταβιβάζονται αυτοδικαίως στην απορροφούσα, όπως επίσης και οι αιτήσεις προς κατάθεση με περιγραφή του σταδίου της διαδικασίας στο οποίο βρίσκονται:

α)

β)

.....

3.04. Για τους σκοπούς της διαδικασίας καταχώρησης της μεταβιβάσεώς των περιγράφονται στο παρόν οι ευρεσιτεχνίες και τα λοιπά δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας της απορροφουμένης τα οποία μεταβιβάζονται αυτοδικαίως στην απορροφούσα:

α)

β)

.....

3.05. Προσαρτώνται εδώ, εκτός των ανωτέρω αναφερομένων:

1) Το από Σχέδιο Συμβάσεως Συγχωνεύσεως και αντίτυπο του υπ' αριθμόν Φύλλου της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως (Τεύχος Ανωνύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης), στο οποίο ανακοινώθηκε.

2) Τα υπ' αριθμο α)..... και..... αντίγραφα πρακτικών των Διοικητικών Συμβουλίων των συμβαλλομένων εταιριών.

3) Οι απόεκθέσεις του Ορκωτού Ελεγκτή

4) Επικυρωμένα αντίγραφα των απόπρακτικών Εκτάκτων Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων των συγχωνευομένων εταιριών, στις οποίες εγκρίθηκε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης και τροποποιήθηκε το Καταστατικό της απορροφούσας.

5) Υπεύθυνες δηλώσεις του Ν. 1599/1986 περί μη υποβολής αντιρρήσεως από πιστωτές.

6) Τα υπ' αριθμούς πρωτ. και πιστοποιητικά φορολογικής ενημερότητας από την ΔΟΥ για τις εδώ συμβαλλόμενες εταιρίες (απορροφούσα και απορροφουμένη).

Γίνεται μνεία ότι για την πραγματοποίηση της παρούσης συγχωνεύσεως:

α) η Επιτροπή Άρσης Απαγόρευσης Δικαιοπραξιών του άρθρου 26 Ν. 1892/1990 αποφάσισε με την υπ' αριθμο .../..... απόφασή της την άρση της σχετικής απαγόρευσης και την έγκριση της παρούσης συγχωνεύσεως.

β) Με την υπ' αριθμ. απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας παρασχέθηκε η άδεια πραγματοποιήσεώς της.

γ)

Το συμβόλαιο αυτό έγινε μετά από σχέδιο που έκανε ο Δικηγόρος, κάτοικος (οδός αριθμός) με ΑΜ του Δ.Σ. το οποίο αφού θεωρήθηκε για το γνήσιο της υπογραφής του από τον Δικηγορικό Σύλλογο προσαρτάται στο παρόν και

ο οποίος παρίσταται για λογαριασμό της απορροφούσας εταιρίας κατεβλήθησαν δε στο Ταμείο του άνω Συλλόγου ευρώ δυνάμει του υπ' αριθ. Τριπλοτύπου που προσαρτάται εδώ.

Σύμφωνα με το άρθρο 11 παρ. 4 του Ν. 148/1967 περί Κεφαλαιαγοράς, το παρόν Καταστατικό απαλλάσσεται τελών χαρτοσήμου, δικαιωμάτων ή άλλων επιβαρύνσεων υπέρ του Δημοσίου ή τρίτων και ότι για την παρούσα σύμβαση δεν οφείλονται δικαίωμα του Τ.Ν. ή Τ.Π.Δ.Α.

Προσαρτάται εδώ το υπ' αριθμόν γραμμάτιο του Ταμείου Νομικών από το οποίο προκύπτει ότι κατεβλήθησαν ευρώ για δικαιώματα του Ταμείου Νομικών από την σύνταξη του παρόντος.

Εγώ ο/η Συμβολαιογράφος υπενθύμισα στους εδώ συμβαλλομένους τις διατάξεις Σε βεβαίωση των ανωτέρω συνετάγη το παρόν συμβόλαιο σε ... φύλλα και για τέλη και δικαιώματά μου με τα αντίγραφα εισπράχθηκαν ευρώ Το συμβόλαιο αυτό διαβάστηκε δυνατά και καθαρά στα πρόσωπα που εμφανίζονται σε αυτό, οι οποίοι το άκουσαν, το βεβαίωσαν, συμφώνησαν με το περιεχόμενό του και το υπέγραψαν μαζί με το παριστάμενο Δικηγόρο και εμένα τον/την Συμβολαιογράφο κατά το νόμο.

ΟΙ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ

Ο ΠΑΡΙΣΤΑΜΕΝΟΣ ΔΙΚΗΓΟΡΟΣ

Ο ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΓΡΑΦΟΣ»

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΒΙΒΛΙΑ:

- ◆ Συγχώνευση Πιστωτικών Ιδρυμάτων, ΕΤρΑξΧρΔ – Βελέντζας - 1997
- ◆ Ανώνυμη εταιρία - Βελέντζας - 1999.
- ◆ Τραπεζικό δίκαιο (Θεωρία - Νομολογία) - Βελέντζας - 1992.
- ◆ Η συνταγματική εγγύηση της ιδιοκτησίας θεμελιώδες αντικείμενο του Οικονομικού Δικαίου - Βελέντζας - 1987.
- ◆ Ο νέος τραπεζικός νόμος. Εναρμόνιση του Ελληνικού Δικαίου προς το Κοινοτικό - Βελέντζας - 1992.
- ◆ Τραπεζικός Κώδικας 3η έκδ. - Βελέντζας - 2003.
- ◆ Δίκαιο πιστωτικών ιδρυμάτων, 2η έκδ. – Βελέντζας. - 1998.
- ◆ Η συγχώνευσις ανωνύμων εταιριών, ΕλλΔνη - Γεωργακόπουλος - 1961.
- ◆ Εταιρίες - Γεωργακόπουλος - 1985.
- ◆ Συγχώνευση εμπορικών εταιριών - Δούβλη - 1986.

- ◆ Συγχώνευσις εμπορικών εταιριών - Κιάντου-Παμπούκη - 1963.
- ◆ Εγχειρίδιον Εμπορικού Δικαίου 2η έκδ. - Κιάντου-Παμπούκη.
- ◆ Δίκαιο Α.Ε. 2η έκδ. - Παμπούκης - 1989.
- ◆ Δίκαιο Εμπορικών Εταιριών, β. Κεφαλαιουχικές εταιρίες - Αλεξανδρίδου - 1995.
- ◆ Δίκαιο Εμπορικών Εταιριών, ΙΙ. Κεφαλαιουχικές εταιρίες - Αντωνόπουλος - 1997.
- ◆ Kotsiris - Greek Company Law, Chapter Y.G.b.
- ◆ Συγχώνευσις των εμπορικών εταιριών - Κριμπάς - 1961.
- ◆ Ανώνυμες εταιρίες - Λεβαντής.
- ◆ Προλεγόμενα στο νέο δίκαιο της συγχώνευσης ανώνυμων εταιριών, ΕΕμπΔ - Μιχαλόπουλος - 1988.
- ◆ Η συνέχιση της μετοχικής ιδιότητας επί συγχωνεύσεως ανωνύμων εταιριών, ΕΕμπΔ – Μιχαλόπουλος - 1982.
- ◆ Η συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων με το Ν. 2515/97, ΕΕμπΔ - Μούζουλα Σ. - 1998.
- ◆ Εμπορικές εταιρίες 4η έκδ. - Ν. Ρόκας - 1996.

- ◆ Ζητήματα απ' τη συγχώνευση ανωνύμων εταιριών (ΑΕ) κατά το άρθρο 78 κωδ. ν. 2190/20 σε συνδυασμό με το ν. 2166/93, ΕΤρΑξΧρΔ - Χ.Σκαλίδη - 2003.
- ◆ Σκαλίδης, Δίκαιο εμπορικών εταιριών, Δ' έκδ., 1993.
- ◆ Ευρωπαϊκός Εμπορικός Κώδικας - Το κείμενο της Τρίτης Οδηγίας - Σκαλίδη - 1981.
- ◆ Η διάσπαση των ανώνυμων εταιριών, ίπ: Εταιρία Νομικών Βορείου Ελλάδος, Επίδραση του κοινοτικού δικαίου στο ελληνικό δίκαιο των εταιριών - Βασιλακάκης - 1990.
- ◆ Η διάσπαση ανωνύμων εταιριών (Η 6 οδηγία της 17ης Δεκεμβρίου 1982), ΕΕΝ - Χατζηγάγιος - 1985.
- ◆ Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων ΕΤρΑξΧρΔ - Χατζηγάγιος - 2001.
- ◆ Μαθήματα Πολιτικής Δικονομίας, τ. Ι - Δεληκωστόπουλος / Σινανιώτης - 1972.
- ◆ Πολιτική Δικονομία, τεύχος ΙV - Μπέης - 1974.
- ◆ Εγχειρίδιον Πολιτικής Δικονομίας, τόμος Ι, τεύχος Β - Οικονομόπουλος - 1968.
- ◆ Εγχειρίδιον Αστικού Δικονομικού Δικαίου, τ. Ι - Ράμμος - 1978.
- ◆ Συγχώνευση τραπεζών με εξαγορά, ΔΕΕΤ - Μηνούδης - 1995.

- ◆ Δίκαιο της Α.Ε - Πασσιάς - 1969.
- ◆ Ελληνική τραπεζική νομοθεσία και πρακτική, Ι - Τραγάκης - 1980.
- ◆ Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων. Συστήματα εποπτείας χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων / επιχειρήσεων, ΕΤρΑξΧρΔ - Γαλανοπούλου - 2002.
- ◆ Διατάξεις για τη συγχώνευση-εξαγορά πιστωτικών ιδρυμάτων και εκχώρηση-αναδοχή χαρτοφυλακίων τους, ΔΕΕΤ - Καραμανώλη - 1996.
- ◆ Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιτροπή ανταγωνισμού, ΔΕΕΤ - Παπαϊωάννου - 1988.

ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ:

- ◆ ΙΝΕ ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΟΤΟΕ - Η πορεία για την οικονομική και νομισματική ένωση και η προσαρμογή των οικονομικών μονάδων - Γιώργος Κασκαρέλης - Αθήνα 2001 - Συγχωνεύσεις και Εξαγορές σελ. 165.
- ◆ ΤΑΣΕΙΣ - Η Ελληνική Οικονομία 2000 - Συγχωνεύσεις και Εξαγορές: Διεθνείς Εμπειρίες και Ελληνικές προοπτικές σελ. 178 - Νικόλαος Γ. Τραυλός.

- ◆ ΤΑΣΕΙΣ - Η Ελληνική Οικονομία 2000 - Συγχωνεύσεις Εξαγορές και οι Ελληνικές Τράπεζες σελ. 146 - Γκίκας Α. Χαρδουβέλης.
- ◆ ΤΑΣΕΙΣ - Η Ελληνική Οικονομία 2000 - Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στον Τραπεζικό Τομέα σελ. 158 - Κωνσταντίνος Δελής.
- ◆ ACCOUNT Εξειδικευμένο Επιχειρηματικό Περιοδικό (Εβδομαδιαίο) - Τεύχη Μηνός Δεκεμβρίου 2004:
 1. Μετασχηματισμοί επιχειρήσεων Ν.2166/1993 - Κωδικοποίηση άρθρων 1-5 Κύρια χαρακτηριστικά Περιεχόμενο και Πεδίο εφαρμογής - Επιμέλεια Ευθύμιος Χρ. Αναγνώστου.
 2. Μετασχηματισμοί επιχειρήσεων Ν.2166/1993 - Λογιστική ενοποίηση στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων Εισφερόμενο κεφάλαιο Μεταφορά ζημιάς - Επιμέλεια Ευθύμιος Χρ. Αναγνώστου.
 3. Μετασχηματισμοί επιχειρήσεων Ν.2166/1993 - Φορολογικές απαλλαγές και διευκολύνσεις Συναφή θέματα - Επιμέλεια Ευθύμιος Χρ. Αναγνώστου.
 4. Μετασχηματισμοί επιχειρήσεων Ν.2166/1993 - Πρόσθετες οδηγίες για την αντιμετώπιση θεμάτων που ανακύπτουν κατά τον μετασχηματισμό επιχειρήσεων με τις διατάξεις του Ν.2166/1993 - Επιμέλεια Ευθύμιος Χρ. Αναγνώστου.

ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ:

- ◆ ΚΕΡΔΟΣ - Μεταλλουργικές επιχειρήσεις: Χρονιά εξαγορών ήταν το 2001 - Γιάννης Ανδριώτης - 25/12/2001.
- ◆ ΚΕΡΔΟΣ - ΕΚΤΕΡ Α.Ε. - Δελτίο Τύπου - 20/08/2002.
- ◆ ΚΕΡΔΟΣ - Elitherm: Απορρόφησε τη θυγατρική της Βιοθερμική - Αθ. Μπίδιου - 27/11/2001.
- ◆ ΗΜΕΡΗΣΙΑ - Η Panafon και η Unifon ανακοινώνουν συγχωνεύσεις στρατηγικής σημασίας.

INTERNET:

- ◆ www.dienekis.gr - Νέα Εκδηλώσεις - Διηλεκτής Πληροφορική - Άγγελος Σταυρόπουλος - 9/6/2004 - Η εμπειρία από τις εξαγορές και συγχωνεύσεις εταιριών.
- ◆ www.iraj.gr - Εξαγορές και Συγχωνεύσεις - Εταιρική Στρατηγική - Δεκέμβριος 1999 - Συντονισμός έρευνας Νικόλαος Ηρ.Γεωργιάδης.
- ◆ www.ine.otoe.gr - Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα - Βασιλική Ν. Γεωργακοπούλου - Εξαγορές και Συγχωνεύσεις.